



**COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO – CEMAR**  
**CNPJ/MF nº 06.272.793/0001-84**  
**NIRE 2130000686-9**  
**Companhia Aberta**

Senhores Acionistas,

Tendo em vista a divulgação das Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício social de 2015 e a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em data ainda indefinida, apresentamos a seguir: i) os comentários dos administradores sobre a situação financeira da Companhia, nos termos do item 10 do Formulário de Referência da Instrução CVM 480/09 (Anexo I), e; ii) proposta de destinação do lucro líquido do exercício, contendo as informações indicadas no Anexo 9-1-II à Instrução CVM 481/09 (Anexo II).



**ANEXO I**  
**Comentários dos Diretores da Companhia**  
**Item 10 – Formulário de Referência (Instrução CVM 480/09)**

**10.1. Os diretores devem comentar sobre:**

**a) condições financeiras e patrimoniais gerais:**

A Companhia Energética do Maranhão - CEMAR é uma distribuidora de energia elétrica, cuja área de concessão engloba todo o estado do Maranhão, pertencente ao grupo Equatorial Energia.

2015

A Emissora encerrou 2015 com Patrimônio Líquido de R\$1.948 milhões, crescimento de 19,3% em relação àquele apresentado ao final de 2014. No fechamento de 2013, o patrimônio líquido da Emissora era de R\$1.381 milhões.

O lucro líquido do exercício encerrado em 2015 totalizou R\$364 milhões, com geração operacional de caixa (EBITDA ajustado) de R\$623 milhões. Se calculado de acordo com a Instrução CVM 527/12, o EBITDA Societário seria de R\$578 milhões. Para os exercícios de 2014 e 2013, o lucro líquido apresentado foi de R\$335 milhões e R\$192 milhões, respectivamente. Em termos de geração operacional de caixa (EBITDA ajustado), os valores apresentados em 2014 e 2013 foram de R\$571 milhões e R\$560 milhões, respectivamente.

Ao final do ano, a CEMAR apresentava endividamento líquido de R\$672 milhões, valor que representava menos de 1 vez o patrimônio líquido e aproximadamente 1,2 vezes o EBITDA anual, patamares que consideramos confortáveis e que refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Durante o ano, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$340 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$76 milhões.

2014

A Emissora encerrou 2014 com Patrimônio Líquido de R\$1.654 milhões, crescimento de 19,3% em relação àquele apresentado ao final de 2013. No fechamento de 2012, o patrimônio líquido da Emissora era de R\$1.226 milhões.

O lucro líquido do exercício encerrado em 2014 totalizou R\$335 milhões, com geração operacional de caixa (EBITDA ajustado) de R\$571 milhões. Se calculado de acordo com a Instrução CVM 527/12, o EBITDA Societário seria de R\$641 milhões. Para os exercícios de 2013 e 2012, o lucro líquido apresentado foi de R\$192 milhões e R\$385 milhões, respectivamente. Em termos de geração operacional de caixa (EBITDA ajustado), os valores apresentados em 2013 e 2012 foram de R\$560 milhões e R\$494 milhões, respectivamente.

Ao final do ano, a CEMAR apresentava endividamento líquido de R\$718 milhões, valor que representava menos de 1 vez o patrimônio líquido e aproximadamente 1,3 vezes o EBITDA anual, patamares que consideramos confortáveis e que refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Durante o ano, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$316 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$72 milhões.

2013



A Emissora encerrou 2013 com Patrimônio Líquido de R\$1.382 milhões, crescimento de 13,0% em relação àquele apresentado ao final de 2012. No fechamento de 2011, o patrimônio líquido da Emissora era de R\$964 milhões.

O lucro líquido do exercício encerrado em 2013 totalizou R\$ 198 milhões, com geração operacional de caixa (EBITDA ajustado) de R\$496 milhões. Se calculado de acordo com a Instrução CVM 527/12, o EBITDA Societário seria de R\$463 milhões. Para os exercícios de 2012 e 2011, o lucro líquido apresentado foi de R\$385 milhões e R\$247 milhões, respectivamente. Em termos de geração operacional de caixa (EBITDA ajustado), os valores apresentados em 2012 e 2011 foram de R\$533 milhões e R\$482 milhões, respectivamente.

Ao final do ano, a CEMAR apresentava endividamento líquido de R\$871 milhões, valor que representava menos de 1 vez o patrimônio líquido e aproximadamente 1,8 vezes o EBITDA anual, patamares que consideramos confortáveis e que refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Durante o ano, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$296 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$29 milhões.

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

- i. Hipóteses de resgate**
- ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate**

O setor de energia elétrica requer uso intensivo de capital. A Companhia realiza frequentemente captações por meio do mercado financeiro e de capitais para financiar suas estratégias de crescimento e a condução de suas operações, o que explica a estrutura de capital da Companhia ser composta substancialmente por capital de terceiros.

Em 31 de dezembro de 2015, a estrutura de capital da Companhia era composta por 38% de capital próprio e 62% de capital de terceiros, comparados a 37% de capital próprio e 63% de capital de terceiros, em dezembro de 2014. Em 31 de dezembro de 2013 a estrutura de capital da Companhia era composta por 38% de capital próprio e 62% de capital de terceiros.

**Exercício social encerrado**

**em 31 de dezembro de**



	2015	2014	2013
<b>Capital próprio</b>			
Capital social	840.410	698.660	618.550
Reserva de capital	674	674	674
Reserva de lucros	1.107.190	954.217	761.834
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.948.274</b>	<b>1.653.551</b>	<b>1.381.058</b>
<b>Capital de terceiros</b>			
Passivo circulante	965.709	871.940	591.107
Passivo não circulante	2.205.356	2.004.245	1.643.403
<b>Total do Passivo</b>	<b>3.171.065</b>	<b>2.876.185</b>	<b>2.234.510</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.405.233	1.069.282	731.688
<b>Passivo líquido total</b>	<b>1.765.832</b>	<b>1.806.903</b>	<b>1.502.822</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>5.119.339</b>	<b>4.529.736</b>	<b>3.615.568</b>

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia possui estrutura de capital adequada ao cumprimento de suas obrigações de curto e médio prazos e à condução de suas operações por meio de suas controladas.

Adicionalmente a Diretoria da Companhia entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação da dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta níveis de alavancagem em linha com os valores de alavancagem observados em empresas comparáveis do setor no mercado.

A Companhia administra seu capital de modo a maximizar o retorno de seus investidores, por meio da otimização do nível de endividamento e do patrimônio, buscando uma estrutura de capital eficiente e mantendo índices de endividamento e cobertura de dívida em níveis que venham a otimizar o retorno de capital aos seus investidores e garanta a liquidez da Companhia.

O gerenciamento de capital da Companhia está baseado no acompanhamento de três principais indicadores financeiros, estabelecendo os limites máximos que não comprometem as operações da Companhia:

- Dívida Líquida/EBITDA;
- Dívida Líquida/Despesa Financeira Líquida;
- Endividamento Financeiro Líquido (Endividamento Financeiro Líquido + Patrimônio Líquido).

**i. hipóteses de resgate**

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia, além das previstas na Lei das Sociedades por Ações.



**ii. fórmula de cálculo do valor de resgate**

Não aplicável, tendo em vista que não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia.

**c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Considerando o seu perfil de longo prazo do endividamento, bem como a trajetória de seus resultados, a Companhia pretende honrar seus compromissos financeiros de curto e longo prazo com recursos provenientes da sua geração operacional de caixa, empréstimos e financiamentos e aporte de recursos pelos acionistas.

Esta afirmação pode ser atestada através da avaliação do índice de alavancagem consolidada (dívida líquida dividida por seu EBITDA dos últimos 12 meses) da Companhia que encerrou o exercício de 2015 em 1,5 vezes, 1,1 vezes no exercício de 2014 e 1,8 vezes ao final do exercício de 2013.

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresentava R\$ 253,9 milhões de endividamento vencendo no curto prazo (em até 1 ano) e 1.997,6 milhões no longo prazo. Sendo 254 milhões vencendo em 2016 e mais R\$ 612 milhões vencendo em 2017. Considerando-se a posição de R\$1.405 milhões em disponibilidades no encerramento do exercício, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, acreditamos que a Companhia tenha liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores necessários à consecução do objeto social da Companhia e a serem pagos nos próximos anos. Caso os Diretores da Companhia entendam ser necessário contrair empréstimos para financiar investimentos e potenciais aquisições, eles acreditam que a Companhia terá capacidade de contratá-los de acordo com as condições de mercado então existentes. Ressaltamos que, no exercício de 2015, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresentava R\$ 257 milhões de endividamento vencendo no curto prazo (em até 1 ano) e 1.868 milhões no longo prazo. Sendo 217 milhões vencendo em 2016 e mais R\$ 501 milhões vencendo em 2017. Considerando-se a posição de R\$1.069 milhões em disponibilidades no encerramento do exercício, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, acreditamos que a Companhia tenha liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores necessários à consecução do objeto social da Companhia e a serem pagos nos próximos anos. Caso os Diretores da Companhia entendam ser necessário contrair empréstimos para financiar investimentos e potenciais aquisições, eles acreditam que a Companhia terá capacidade de contratá-los de acordo com as condições de mercado então existentes. Ressaltamos que, no exercício de 2014, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava R\$ 165 milhões de endividamento vencendo no curto prazo (em até 1 ano), e mais R\$ 489 milhões vencendo em 2015. Considerando-se a posição de R\$732 milhões em disponibilidades no encerramento do exercício. Sendo assim, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos no exercício de 2013.

**d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizados:**

Além da utilização em parte de sua geração própria de caixa, as principais fontes de financiamento para os projetos de investimento da Emissora nos 3 últimos exercícios sociais foram o Banco do Nordeste - BNB, a ELETROBRÁS e



o BNDES, que usualmente oferecem taxas de juros menores e prazos de pagamento compatíveis com o tempo de retorno do projeto de investimento.

Por estar situada no Nordeste brasileiro e ter 90% do território coberto pela Amazônia Legal, além dos tradicionais órgãos de fomento, acima mencionados, a CEMAR tem possibilidade de captação de linhas de créditos específicas para o desenvolvimento do Nordeste (FNE, FDNE, etc), bem como para desenvolvimento do Norte (FDA).

Visando sempre obter as menores taxas do mercado, a Emissora recorreu ao mercado de capitais (debêntures), agências multilaterais de fomento e demais fontes do mercado bancário público e privado.

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

Atualmente a companhia possui limites substanciais de crédito aprovados em instituições financeiras de primeira linha, porém não tem utilizado os mesmos para financiamentos de curto prazo em capital de giro.

Caso seja necessária a cobertura de deficiências de liquidez para financiamento de capital de giro ou investimentos em ativos não circulantes, é possível a utilização destas linhas disponíveis em bancos comerciais ou o acesso a financiamentos de linhas oficiais, de acordo com prazo, custo e necessidade de garantias que possam vir a estar disponíveis.

**f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**

- i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes**
- ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras**
- iii. grau de subordinação entre as dívidas**
- iv. eventuais restrições impostas à Emissora, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário**

Em 31 de dezembro de 2015, o endividamento total consolidado em aberto da Emissora era de R\$2.252 milhões, dos quais 14,8% (R\$334 milhões) eram em moeda estrangeira. O endividamento total consolidado em aberto da Emissora, deduzido do caixa e disponibilidades, no montante de R\$1.405 milhões, atinge R\$874 milhões.

Do valor total do endividamento acima 11,3% (R\$253,9 milhões) tinha vencimento no curto prazo e 88,7% (R\$1.997,6 milhões) tinha vencimento no longo prazo.

A tabela abaixo descreve a evolução do endividamento total consolidado em aberto da Companhia nos períodos em referência:



Dívidas (R\$ milhões)	2013	2014	2015
<b>Curto Prazo</b>	<b>164,5</b>	<b>257,1</b>	<b>253,9</b>
<i>Moeda Estrangeira</i>	0,3	2,9	2,1
<i>Moeda Nacional</i>	164,2	254,3	251,8
<b>Longo Prazo</b>	<b>1.526,8</b>	<b>1.867,6</b>	<b>1.997,6</b>
<i>Moeda Estrangeira</i>	8,9	10,1	332,5
<i>Moeda Nacional</i>	1.517,94	1.857,5	1.665,2
<b>Total Geral</b>	<b>1.691,33</b>	<b>2.124,7</b>	<b>2.251,6</b>

### **Financiamentos Relevantes**

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas entre 2007 a 2015:

#### **Dívida com a ELETROBRÁS:**

Em janeiro de 2009, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2724/2008 no valor total de até R\$ 97.686 mil, dos quais já foram liberados R\$89.492 mil. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão - RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para a melhoria do suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.

Em dezembro de 2010, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2890/2010 no valor total de até R\$85.310 mil, dos quais foram liberados R\$66.168 mil. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão - RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para melhoria e suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.

#### **Dívida com IFC:**

Em 28 de fevereiro de 2008, a CEMAR finalizou a contratação do financiamento de US\$80.000.000,00 junto ao IFC - International Finance Corporation, com o objetivo de financiar parte dos seus investimentos já realizados em 2007, e parte dos investimentos previstos para o biênio 2008/2009. O empréstimo foi concedido em reais, num montante de R\$135.056 mil, considerando a PTAX de venda de 1,6882 do dia 26 de fevereiro de 2008. O custo da operação foi fixado em 90,9% do CDI, através da realização de um swap cambial pelo IFC, incidindo o custo adicional de 1,5% a.a. a título de "Exposure Fee". O prazo total deste financiamento é de 8 anos, com 2 anos de carência.

Neste contrato, a CEMAR apresenta alguns indicadores financeiros, a serem apurados anualmente com base nas suas demonstrações financeiras auditadas:

1º Covenant: Quociente resultante da divisão da DÍVIDA FINANCEIRA LÍQUIDA pelo EBITDA dos últimos 12 meses, menor ou igual a 2,5 (dois e meio);

2ª Covenant: Quociente resultante da divisão do EBITDA dos últimos 12 meses pelas DESPESAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS, maior ou igual a 2,0 (dois).



<b>Índices Financeiros IFC</b>	<b>4T15</b>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>1T15</b>
Dívida Bruta	2259512,295	2299462,73	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)	
(-) Cauções STN	(12.185)	(12.118)		
(-) Repasses vencidos CDE	(21.317)	(21.988)		
<b>= Dívida Financeira Líquida</b>	<b>670.007</b>	<b>710.546</b>	<b>819.314</b>	<b>856.057</b>
EBITDA Regulatório	587.263	592.472	555.480	578.405
<b>1º Covenant: &lt;=2,5</b>	<b>1,14</b>	<b>1,20</b>	<b>1,47</b>	<b>1,48</b>
Desp. Fin. Líquida	20.183	53.222	78.007	97.676
<b>2º Covenant: &gt;=2</b>	<b>29,10</b>	<b>11,13</b>	<b>7,12</b>	<b>5,92</b>

\* Corresponde a dívida bruta de Empréstimos e financiamentos e dívida bruta de Debêntures.

\*\* EBITDA calculado conforme contrato de financiamento, que significa o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, desconsiderando as outras despesas e receitas não recorrentes. As outras despesas e receitas não recorrentes são provenientes de baixas e alienação do ativo imobilizado.

Dívida com o Banco do Nordeste do Brasil:

BNB I – No ano de 2006, a Cemar contratou financiamento junto ao Banco do Nordeste do Brasil – BNB, no montante de R\$136.076, com a finalidade de financiar os investimentos em redução das perdas técnicas e comerciais, melhoria na qualidade no fornecimento de energia elétrica, expansão do sistema de distribuição e atualização de tecnologia da informação. Os recursos são provenientes do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. A taxa efetiva dessa operação é de 8,5% ao ano.

BNB II - Em 05 de fevereiro de 2009, a CEMAR assinou o empréstimo obtido junto ao Banco do Nordeste do Brasil - BNB, no montante de R\$144.939 mil, com a finalidade de complementar os recursos financeiros para investimentos na rede elétrica. Os recursos são provenientes do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. A taxa de juros do FNE é 8,50% ao ano, considerando o bônus de adimplemento de 15%, incidente sobre o pagamento dos juros.

#### **Dívida com o BNDES:**

Em 11 de novembro de 2011, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$193.023,4 mil, com o total liberado de R\$175.237 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em quatro subcréditos, conforme segue abaixo:

Subcrédito A: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 2,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,21% ao ano.

Subcrédito B: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 3,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 9,21% ao ano.

Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$50.772mil, com o total de R\$33.000 mil liberados nas datas de 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, e custo de 8,7% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com carência de 2 anos





e amortização em 8 anos com início em Dezembro 2013. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,7% ao ano.

Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$1.000mil, com o total de R\$986 mil liberados em 27 de dezembro de 2012 e com custo de TJLP. O prazo total é de 6 anos, com um ano de carência e 5 anos de amortização com início em Dezembro 2017. Em 31 de dezembro de 2011.

Em 13 de dezembro de 2012, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$516.487,6 mil, com um total já liberado de R\$333.949 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em nove subcréditos, conforme segue abaixo:

Subcrédito A: O valor contratado é de até R\$144.562,4mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.

Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$144.562,4mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.

Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$130.473,9mil, com o total de R\$106.188 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de 2,5% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com carência de 2 anos e amortização em 8 anos com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 2,5% ao ano.

Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$36.641,8mil, com o total de R\$19.527 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.

Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$36.641,8mil, com o total de R\$19.527 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.

Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$12.904,6mil, com o total de R\$5.836 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,5% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com 2 anos de carência e 8 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 2,5% ao ano.

Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil, com o total de R\$3.810 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.

Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil, com o total de R\$3.810 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.

Subcrédito I: O valor contratado é de até R\$2.569,5mil com custo de TJLP ao ano, com o total de R\$1.229 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 5,0% ao ano.

Em 30 de dezembro de 2014, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$557.700 mil, com um total já liberado de R\$103.552 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT –



Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em oito subcréditos, conforme segue abaixo:

Subcrédito A: O valor contratado é de até R\$136.162,2mil, com o total de R\$51.375 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com o custo de Selic + 2,78% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Abril de 2018. Em 31 de dezembro de 2015, a taxa efetiva dessa operação era de 16,93% ao ano.

Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$136.162,2mil, com o total de R\$51.375 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com o custo de TJLP + 2,78% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 9,78% ao ano.

Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$42.342mil, com o total de R\$5.709 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com custo de 6% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com carência de 2 anos e amortização em 6 anos com início em Fevereiro de 2017. Em 31 de dezembro de 2015, a taxa efetiva dessa operação era de 6% ao ano.

Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$119.344,5 mil, com o total de R\$15.000 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com custo de TJLP + 2,28% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 9,28% ao ano.

Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$52.043,6mil, com o total de R\$19.527 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de Selic + 2,78% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2015, a taxa efetiva dessa operação era de 16,93% ao ano.

Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$52.043,6mil, com o total de R\$9.000 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com custo de TJLP + 2,78% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Abril de 2018. Em 31 de dezembro de 2015, a taxa efetiva dessa operação era de 9,78% ao ano.

Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$16.827,4 mil, com o total de R\$250 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com custo de TJLP + 2,28% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 9,28% ao ano.

Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$2.774,6mil, sem valores liberados até 31 de dezembro de 2015 e com custo de TJLP + 2,28% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Abril de 2018. Em 31 de dezembro de 2015, a taxa efetiva dessa operação era de 9,28% ao ano.

#### **Dívida com o Banco do Brasil:**

Em Dezembro de 2014, foram feitos aditivos dos contratados de financiamentos Agroindustriais I, II e III e foi feito também uma nova captação no valor de R\$20.000 Mil do Banco do Brasil. No total foram captados R\$ 300.000 mil conforme segue a baixo:

Agroindustrial I: No dia 13 de maio de 2013 foram captados R\$90.000 mil, feito o aditivo em 19/12/2014. Este contrato é do tipo "bullet" com prazo de dois anos, ou seja, os juros serão semestrais a partir de 11/06/2015 e a amortização será paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo.

O contrato Agroindustrial I subdivide-se conforme a baixo:

Agroindustrial I – Subcrédito A: O valor contratado foi de R\$45.000 mil ao custo de 108% do CDI.

Agroindustrial I – Subcrédito B: O valor contratado foi de R\$45.000 mil ao custo de 108% do CDI.

Agroindustrial II: Em 21 de junho de 2013 foram captados R\$150.000 mil ao custo de 99% do CDI. Já em 19/12/2014 foi assinado o aditivo alterando o custo para 108% CDI. Este contrato é do tipo "bullet" com prazo de



dois anos, sendo, os juros semestrais a partir de 12/06/2015 e a amortização a ser paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo.

Agroindustrial III: Em 19 de dezembro de 2013 foram captados R\$40.000 mil ao custo de 99% do CDI. Já em 19/12/2014 foi assinado o aditivo alterando o custo para 108% CDI. Este contrato é do tipo "bullet" com prazo de dois anos, sendo, os juros semestrais a partir de 15/06/2015 e a amortização a ser paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo.

Agroindustrial IV: Em 19 de dezembro de 2014 foram captados R\$20.000 mil também ao custo de 108% do CDI. Este contrato é do tipo "bullet" com prazo de dois anos, ou seja, a amortização e o os juros totais do contrato serão pagos de uma única vez no fim do terceiro ano após a contratação.

#### **Dívida com o Santander:**

Santander – No ano de 2014, a Cemar contratou financiamento junto ao Santander, no montante de R\$100.000, destinaram-se, ao aumento do capital de giro, de forma a atender aos negócios de gestão da Companhia. Os recursos são provenientes da operação 4131. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+1,30% ao ano.

#### **Dívida com o Itaú:**

Itaú – Em 21 de outubro de 2014, a Cemar contratou financiamento junto ao Itaú, no montante de R\$100.000, destinaram-se, ao aumento do capital de giro, de forma a atender aos negócios de gestão da Companhia. Os recursos são provenientes da operação 4131. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+1,30% ao ano.

#### **Dívida com a Caixa Econômica Federal:**

Em dezembro de 2013 a CEMAR firmou junto à Caixa Econômica Federal um contrato no valor de R\$28.626,8 mil, montante este provido do FINISA (Fundo de investimento de infraestrutura e saneamento da CAIXA). Até 31 de dezembro de 2014 foram liberados R\$20.038 mil. Este contrato possui custo de 6% a.a., carência de 24 meses e será pago em 120 parcelas pelo método SAC (Sistema de Amortização Constante).

Por fim, os financiamentos acima contratados têm por objetivo financiamento dos planos de investimentos da Emissora e reforço de capital de giro.

Em 31 de dezembro de 2015, a totalidade do passivo circulante e não circulante Consolidado da CEMAR era de R\$3.171,1 milhões (R\$2.876,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$2.234,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$2.384,2 milhões em 31 de dezembro de 2012), dos quais R\$688,8 milhões (R\$573,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$486,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$587,3 milhões em 31 de dezembro de 2012) são garantidos por garantias reais, R\$269,9 milhões (R\$362,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$430,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$571,6 milhões em 31 de dezembro de 2012) são garantidos por garantias flutuantes, R\$1.293 milhões (1.189 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$774,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 e 2012 não haviam classificações em garantias fidejussórias) são garantidos por garantias fidejussórias e R\$919,5 milhões (751,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$543,2 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$1.225,3 milhões em 31 de dezembro de 2012) possuem garantias quirografárias.

#### **g) limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Para o contrato com BNDES celebrado em 23 de dezembro de 2012 para financiamento do plano de investimentos de 2012 a 2014, o prazo-limite para utilização do volume total disponibilizado é até 31 de março de 2015.

Dos 516,5 milhões contratados, 86,9% já foram utilizados e 13,1% ainda deverão ser captados até o final de março de 2016.

#### **h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

	<u>31/12/2015</u>	<u>%AV</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>%AV</u>	<u>%AH</u>	<u>31/12/2013</u>	<u>%AV</u>	<u>%AH</u>
Receita operacional líquida	<u>2.738.793</u>	100%	<u>2.484.218</u>	100%	10%	<u>1.968.774</u>	100%	26%



<b>Custo de energia elétrica e construção</b>	<b>-1.930.115</b>	-70%	<b>-1.657.567</b>	-67%	16%	<b>-1.245.978</b>	-63%	33%
<b>Custo da energia elétrica, construção e operação</b>	<b>-1.719.611</b>	-63%	<b>-1.445.016</b>	-58%	19%	<b>-1.044.576</b>	-53%	38%
<b>Lucro operacional bruto</b>	<b>808.678</b>	30%	<b>826.651</b>	33%	-2%	<b>722.796</b>	37%	14%
	<b>-385.747</b>	-14%	<b>-332.640</b>	-13%	16%	<b>-373.402</b>	-19%	-11%
Despesas com vendas	-132.598	-5%	-121.485	-5%	9%	-140.657	-7%	-14%
Despesas administrativas	-118.720	-4%	-98.513	-4%	21%	-101.361	-5%	-3%
Despesa com pessoal de administradores	-11.689	0%	-11.692	0%	0%	-13.316	-1%	-12%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e perda com créditos incobráveis	-29.399	-1%	-31.900	-1%	-8%	-38.919	-2%	-18%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	-15.388	-1%	-16.097	-1%	-4%	-20.482	-1%	-21%
Amortização	-30.782	-1%	-26.180	-1%	18%	-20.340	-1%	29%
Outras despesas operacionais líquidas	-47.171	-2%	-26.773	-1%	76%	-38.327	-2%	-30%
<b>Resultado do serviço</b>	<b>422.932</b>	15%	<b>494.011</b>	20%	-14%	<b>349.394</b>	18%	41%
<b>Resultado financeiro</b>	<b>20.183</b>	1%	<b>-93.506</b>	-4%	-122%	<b>-107.907</b>	-5%	-13%
Receitas financeiras	466.578	17%	384.315	15%	21%	131.025	7%	193%
Despesas financeiras	-446.395	-16%	-477.821	-19%	-7%	-238.932	-12%	100%
<b>Resultado operacional</b>	<b>443.114</b>	16%	<b>400.505</b>	16%	11%	<b>241.487</b>	12%	66%
<b>Provisões de impostos sobre lucro</b>	<b>-79.311</b>	-3%	<b>-65.821</b>	-3%	20%	<b>-49.240</b>	-3%	34%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>363.803</b>	13%	<b>334.684</b>	13%	9%	<b>192.247</b>	10%	74%

## Comparação dos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

### Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$2.484 milhões em 2014 para R\$2.739 milhões em 2015, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo aumento na receita de fornecimento de energia elétrica em R\$639 milhões de reais.

### Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$1.658 milhões em 2014 para R\$1.930 milhões em 2015, representando um aumento de 16% pelos seguintes motivos: (i) redução no custo médio é explicada pelo menor custo do PLD, preço utilizado para liquidação de energia comprada no mercado spot, cujo o valor médio de 2015 ficou em R\$ 275 por MWh; (ii) A exposição involuntária da empresa pelo atraso de entrada em operações das Usinas que compõem o 12º leilão de energia nova e 2º leilão de fonte alternativa e cancelamentos de contratos relacionados ao grupo Bertin, referente ao 6º e 7º leilão de energia nova, motivos que levaram ao crescimento do custo.

### Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$94 milhões em 2014 para uma receita líquida de R\$20 milhões em 2015. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente pelo incremento da receita referente à variação da atualização do valor novo de reposição do ativo financeiro, de R\$27 milhões de reais.

### Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$401 milhões em 2014 para R\$443 milhões em 2015, representando um aumento de 16%.

### Lucro líquido do exercício

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do exercício da Companhia passou de R\$335 milhões em 2014 para R\$364 milhões em 2015, representando um aumento de 13%.



## Comparação dos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

### Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.969 milhões em 2013 para R\$2.484 milhões em 2014, representando um aumento de 26%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) impacto da contabilização dos valores da parcela A e outros itens financeiros de R\$288 milhões; (ii) aumento na receita de fornecimento de energia elétrica em R\$280 milhões de reais.

### Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$1.246 milhões em 2013 para R\$1.658 milhões em 2014, representando um aumento de 33% pelos seguintes motivos: (i) Início de suprimento de energia de novos contratos oriundos dos leilões A – 5 (2009), A – 3 (2008), (ii) a situação hidrológica desfavorável do país, que ocasionou a necessidade de despacho de várias usinas térmicas fora da ordem de mérito, cujo preço por MWh é maior devido restrição do sistema interligado nacional ou necessidade de reserva de água, (iii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado da CEMAR, e (vi) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2014, motivos que levaram ao crescimento do custo ser maior do que a receita operacional líquida.

### Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$108 milhões em 2013 para uma despesa líquida de R\$94 milhões em 2014. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente pelo incremento da receita referente à variação de SWAP, de R\$ 8,6 milhões de reais.

### Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$241 milhões em 2013 para R\$401 milhões em 2014, representando um aumento de 66%.

### Lucro líquido do exercício

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do exercício da Companhia passou de R\$192 milhões em 2013 para R\$335 milhões em 2014, representando um aumento de 74%.

## Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

Ativo	31/12/2015	% AV	31/12/2014	% AV	% AH	01/01/2014	% AV	% AH
<b>Circulante</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	310.893	6%	161.334	4%	93%	204.702	6%	-21%
Investimentos de curto prazo	1.094.340	21%	907.948	20%	21%	526.986	15%	72%
Contas a receber de clientes	712.416	14%	551.089	12%	29%	424.065	12%	30%
Impostos e contribuições a recuperar	50.696	1%	37.271	1%	36%	37.120	1%	0%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	29.056	1%	16.780	0%	73%	19.585	1%	-14%
Estoques	3.895	0%	4.209	0%	-7%	10.314	0%	-59%
Serviços pedidos	34.712	1%	40.598	1%	-14%	31.044	1%	31%
Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	0	0%	137.161	3%	-100%	-	0%	100%
Depósitos judiciais	18.768	0%	19.303	0%	-3%	22.770	1%	-15%
Recuperação de custos de energia e encargos	5.438	0%	0	0%	0%	4.689	0%	-100%
Outros créditos a receber	13.939	0%	8.918	0%	56%	11.170	0%	-20%



	<b>2.274.153</b>	<b>44%</b>	<b>1.884.611</b>	<b>42%</b>	<b>21%</b>	<b>1.292.445</b>	<b>36%</b>	<b>46%</b>
<b>Não circulante</b>								
Contas a receber de clientes	77.963	2%	75.850	2%	3%	81.192	2%	-7%
Impostos e contribuições a recuperar	31.614	1%	26.074	1%	21%	34.828	1%	-25%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	0	0%	0	0%	0%	-	0%	0%
Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	10.859	0%	151.058	3%	-93%	0	0%	100%
Depósitos judiciais	9.015	0%	9.015	0%	0%	9.015	0%	0%
Outros créditos a receber	13.993	0%	9.949	0%	41%	6.738	0%	48%
Swap	128.115	3%	8.628	0%	1385%	-	0%	100%
Ativo financeiro da concessão	814.904	16%	656.156	14%	24%	595.199	16%	10%
Investimentos	0	0%	0	0%	0%	221	0%	-100%
Intangível	1.758.723	34%	1.708.395	38%	3%	1.595.930	44%	7%
	<b>2.845.186</b>	<b>56%</b>	<b>2.645.125</b>	<b>58%</b>	<b>8%</b>	<b>2.323.123</b>	<b>64%</b>	<b>14%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>5.119.339</b>	<b>100%</b>	<b>4.529.736</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>3.615.568</b>	<b>100%</b>	<b>25%</b>

<b>Passivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>%AV</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>%AV</b>	<b>% AH</b>	<b>01/01/2014</b>	<b>% AV</b>	<b>% AH</b>
<b>Circulante</b>								
Fornecedores	350.552	7%	291.198	6%	20%	181.620	5%	60%
Folha de pagamento e provisão de férias	11.231	0%	10.133	0%	11%	9.229	0%	10%
Empréstimos e financiamentos	206.607	4%	246.279	5%	-16%	158.551	4%	55%
Debêntures	47.303	1%	10.861	0%	336%	5.974	0%	82%
Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	14.152	0%	137.161	3%	-90%	-	0%	100%
Taxas regulamentares a pagar	10290	0%	815	0%	1163%	567	0%	44%
Impostos e contribuições a recolher	79.481	2%	77.244	2%	3%	49.501	1%	56%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recolher	2.676	0%	11.063	0%	-76%	445	0%	2386%
Dividendos	69.406	1%	62.767	1%	11%	38.115	1%	65%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	35.835	1%	51.728	1%	-31%	39.775	1%	30%
Taxa de iluminação publica	17.433	0%	19.281	0%	-10%	23.403	1%	-18%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	22.634	0%	24.552	1%	-8%	16.473	0%	49%
Participação nos lucros de empregados	29.965	1%	27.265	1%	10%	26.151	1%	4%
Instrumentos financeiros derivativos	18.984	0%	-	0%	100%	-	-	-
Outras contas a pagar	49.160	1%	38.754	1%	27%	41.303	1%	-6%
	<b>965.709</b>	<b>19%</b>	<b>871.940</b>	<b>19%</b>	<b>11%</b>	<b>591.107</b>	<b>16%</b>	<b>48%</b>
<b>Não circulante</b>								
Empréstimos e financiamentos	1.502.459	29%	1.361.146	30%	10%	1.232.717	34%	10%
Debêntures	495.182	10%	506.423	11%	-2%	294.085	8%	72%
Impostos e contribuições a recolher	1104	0%	716	0%	54%	34.310	1%	-98%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	136.781	3%	89.438	2%	53%	27.635	1%	224%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	39.698	1%	25.872	1%	53%	31.963	1%	-19%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	30.132	1%	20.650	0%	46%	20.650	1%	0%
Outras contas a pagar	-	0%	-	0%	0%	2.043	0%	-100%
	<b>2.205.356</b>	<b>43%</b>	<b>2.004.245</b>	<b>44%</b>	<b>10%</b>	<b>1.643.403</b>	<b>45%</b>	<b>22%</b>
Capital social	840.410	16%	698.660	15%	20%	618.550	17%	13%
Reservas de capital	674	0%	674	0%	0%	674	0%	0%
Reservas de lucros	1.107.190	22%	954.217	21%	16%	761.834	21%	25%



	<u>1.948.274</u>	38%	<u>1.653.551</u>	37%	18%	<u>1.381.058</u>	38%	20%
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>5.119.339</u>	100%	<u>4.529.736</u>	100%	13%	<u>3.615.568</u>	100%	25%

### **Ativo circulante**

O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.885 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.274 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 21%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo acréscimo no total de disponibilidades do Emissor no período (de R\$1.069 milhões para R\$1.405 milhões) e pelos valores de impostos e contribuições a recuperar sobre o lucro de R\$17 milhões para R\$29 milhões.

### **Ativo não circulante**

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.645 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.845 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 8%. Os Diretores da Companhia entendem praticamente não houve variação desta conta entre os exercícios.

### **Passivo circulante**

O passivo circulante da Companhia passou de R\$872 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$966 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 11%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento das taxas regulamentares a pagar (de R\$ 0,8 milhões para R\$10 milhões) e pelo aumento no passivo relativo a debêntures (de R\$11 milhões para R\$47 milhões).

### **Passivo não circulante**

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$2.004 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.205 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do imposto de renda e contribuição social diferidos da Companhia, cujo saldo aumentou de R\$89 milhões para R\$137 milhões.

### **Patrimônio líquido**

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.654 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.948 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 18%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do capital social em R\$142 milhões em 2015.

**Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013.**

### **Ativo circulante**





O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.292 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.885 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 46%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo acréscimo no total de disponibilidades do Emissor no período (de R\$732 milhões para R\$1.069 milhões) e pelos valores de a receber da parcela A e outros itens financeiros de R\$137 milhões.

#### **Ativo não circulante**

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.323 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.645 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 14%. Os Diretores da Companhia entendem praticamente não houve variação desta conta entre os exercícios.

#### **Passivo circulante**

O passivo circulante da Companhia passou de R\$591 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$872 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 48%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento dos impostos e contribuições sobre o lucro a recolher (de R\$ 0,4 milhões para R\$11 milhões) e pelo aumento no passivo relativo a debêntures (de R\$6 milhões para R\$11 milhões).

#### **Passivo não circulante**

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$1.643 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.004 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 22%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do imposto de renda e contribuição social diferidos da Companhia, cujo saldo aumentou de R\$28 milhões para R\$89 milhões.

#### **Patrimônio líquido**

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 1.381 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.654 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 20%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento da reserva de lucros em R\$192 milhões em 2014.

### **10.2. Os diretores devem comentar:**

#### **a) resultados das operações da Emissora, em especial:**

##### **i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Nos últimos 3 exercícios, a Emissora gerou suas receitas principalmente a partir da distribuição de energia em sua área de concessão.

##### **ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

#### **Perdas de Energia**

A Emissora se sujeita a dois tipos de perda de eletricidade: perdas técnicas e perdas comerciais. Perdas técnicas ocorrem no curso ordinário da distribuição de energia elétrica, enquanto perdas comerciais resultam do furto de





energia, bem como de fraude, medição errada e erros de emissão de contas. As perdas de energia acarretam a necessidade da Emissora adquirir mais energia para fazer face às suas necessidades de distribuição, ocasionando um aumento dos custos de compra de energia para revenda.

O nível das perdas técnicas, medido sobre a energia injetada, teve sua meta determinada pela ANEEL em 9,86% e será válido para os 04 anos do ciclo tarifário corrente (de agosto de 2013 a julho de 2017).

Quanto às perdas não-técnicas dos últimos 12 meses, a Emissora encerrou 2015 com percentual de 12,4% medido sobre o mercado consumidor de baixa tensão, o que representa elevação de 0,4 pontos percentuais em relação ao percentual de 12,0% medido ao final de 2014.

## **Incentivos Fiscais**

### **Depreciação Acelerada**

O art. 31 da Lei nº 11.196/2005, regulamentado pelo Decreto nº 5.988/2006 concedeu o incentivo da depreciação acelerada incentivada, para efeito do cálculo do imposto sobre a renda, para bens adquiridos de 1º de janeiro de 2006 a 31 de dezembro de 2013, pelas pessoas jurídicas que tenham projeto aprovado para instalação, ampliação, modernização ou diversificação, enquadrado em setores da economia considerados prioritários para o desenvolvimento regional, em microrregiões menos desenvolvidas localizadas nas áreas de atuação da SUDENE e da SUDAM. Com a Lei nº 12.712 de 30/08/2012 o benefício foi prorrogado até 31/12/2018. A depreciação acelerada incentivada consiste na depreciação integral, no próprio ano da aquisição do bem.

Tal incentivo foi obtido pela CEMAR através da Portaria nº 0043, emitida pela SUDENE, em 27 de abril de 2007. Nos termos da Portaria MIN nº 1.211, emitida em 20 de dezembro de 2006, o Ministério de Integração Nacional relacionou os 217 Municípios do Estado do Maranhão como sendo enquadrados entre as microrregiões menos desenvolvidas a que se refere à Portaria da SUDENE. Dessa forma, a CEMAR vem utilizando o incentivo para todos os 217 Municípios do Estado do Maranhão.

### **Isenção de 75% do Imposto de Renda**

Em 14 de maio de 2007, a Agência para o Desenvolvimento do Nordeste - ADENE, atual Superintendência para o Desenvolvimento do Nordeste - SUDENE, que pertence ao Ministério de Integração Nacional, emitiu o Laudo Constitutivo nº. 0061/2007, que outorga à CEMAR ampliação do percentual de redução do imposto de renda de 25% para 75% sob a justificativa de modernização total das suas instalações elétricas, com prazo de vigência de 2007 até o ano de 2021. Em 28 de março de 2012 foi emitido novo Laudo Constitutivo nº 0037/2012, que outorga à CEMAR ampliação do percentual de redução do imposto de renda de 75% sob a justificativa de modernização total das suas instalações elétricas, com prazo de vigência de 2012 até o ano de 2021.

A CVM através da Deliberação nº. 555, emitida em 12 de novembro de 2008, aprovou o pronunciamento técnico CPC 07 que trata de subvenções e assistências governamentais, determinando o reconhecimento contábil das subvenções concedidas em forma de redução ou isenção tributária como receita. A receita total até 31 de dezembro de 2015 é de 71.020 (em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$69.850, em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$33.101). A lei nº. 11.638/07 extinguiu as reservas de capital e Doações e Subvenção para Investimento e criou a Reserva de Incentivos Fiscais, onde a assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos da Administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório.



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

A receita operacional líquida da Emissora no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 foi de R\$2.739 milhões, com aumento de 10%, se comparado com a receita operacional de R\$2.484 milhões do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. O crescimento no volume de energia vendida foi de 4,3%. Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita operacional líquida somou R\$1.969 milhões.

Ao final de agosto de 2015, a Emissora passou pelo processo de Reajuste Tarifário Anual – RTA, no qual a tarifa praticada pela CEMAR foi reajustada em média em 18,42% (dezoito vírgula quarenta e dois por cento), sendo 12,40% (doze vírgula quarenta por cento) referentes ao reajuste tarifário anual econômico e 6,03% (seis vírgula três por cento) relativos aos componentes financeiros.. Essa tarifa é válida pelo período de 28 de agosto de 2015 a 27 de agosto de 2016.

**c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Emissora**

Os principais indexadores presentes no plano de negócios da Emissora são o IGP-M, IPCA, CDI, TJLP e taxa de câmbio (Dólar):

- IGP-M: Parte da metodologia do órgão regulador para determinação da tarifa de venda na distribuição de energia está atrelada ao IGP-M, assim como 6,7% do endividamento da Companhia.
- IPCA: As tarifas dos contratos de compra de energia estão atreladas ao IPCA, assim como 10,5% do endividamento da Companhia.
- CDI: Todas as aplicações financeiras da Emissora e cerca de 27,7% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI.
- TJLP: 18,7% do endividamento da Companhia esta atrelado a TJLP.
- Taxas de câmbio: 14,8% do endividamento da Companhia esta indexado ao Dólar.

**10.3. Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Emissora e em seus resultados:**

**a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Não se aplica.

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

Não se aplica.



**c) Eventos ou operações não usuais.**

Não se aplica.

**10.4. Os diretores devem comentar:**

**a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

As políticas contábeis adotadas em 2015 são consistentes com as adotadas nas demonstrações financeiras do ano anterior, exceto pelas seguintes revisões ao IFRS aplicados pela primeira vez no exercício de 2015:

IAS 16 - Ativo Imobilizado e IAS - 38 Ativo Intangível

A alteração é aplicada retrospectivamente e esclarece, na IAS 16 e na IAS 38, que o ativo pode ser reavaliado utilizando dados observáveis ajustando-se o valor contábil bruto do ativo ao valor de mercado ou determinando o valor de mercado do valor contábil e ajustando o valor contábil bruto proporcionalmente de modo que o valor contábil resultante seja igual ao valor de mercado. Além disso, a depreciação ou amortização acumulada é a diferença entre os valores brutos e os valores contábeis do ativo. Essa alteração não teve qualquer impacto sobre a Companhia no exercício corrente.

IAS 24 - Divulgações de Partes Relacionadas

A alteração é aplicada retrospectivamente e esclarece que uma entidade de administração (entidade que presta serviços ao pessoal-chave da administração) é uma parte relacionada sujeita a divulgações de partes relacionadas. Adicionalmente, uma entidade que utiliza uma entidade de administração deve divulgar as despesas incorridas com serviços de administração. Essa alteração não é pertinente para a Companhia uma vez que ele não recebe quaisquer serviços de administração de outras entidades.

IFRS 13 – Mensuração do Valor Justo

A alteração se aplica prospectivamente e esclarece que a exceção de carteira na IFRS 13 pode ser aplicada não só a ativos financeiros e passivos financeiros, mas também a outros contratos que se enquadram no escopo da IFRS 9 (ou IAS 39, quando aplicável). A Companhia não aplica a exceção de carteira descrita na IFRS 13.

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

As alterações esclarecem o princípio na IAS 16 e na IAS 38 que a receita reflete um modelo de benefícios econômicos gerados a partir da operação de um negócio (do qual o ativo faz parte), em vez dos benefícios econômicos consumidos por meio do uso do ativo. Como resultado, um método baseado em receita não pode ser utilizado para fins de depreciação de ativo imobilizado, podendo ser utilizado somente em circunstâncias muito limitadas para amortizar os ativos intangíveis. As alterações estão em vigor prospectivamente para amortizar os ativos intangíveis.

**c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Ressalvas: Não houve ressalvas no parecer dos auditores independentes em relação às demonstrações financeiras de 2015, 2014, 2013 e 2012.

Ênfases: Não houve ênfases no parecer dos auditores independentes em relação às demonstrações financeiras de 2015, 2014, 2013 e 2012.



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

#### *Julgamentos*

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativo e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras.

Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

No processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia, a administração fez os seguintes julgamentos que têm efeito mais significativo sobre os valores reconhecidos nas demonstrações financeiras:

#### *Estimativas e Premissas*

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

#### *Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros*

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. As principais



premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das diversas unidades geradoras de caixa, incluindo análise de sensibilidade.

### *Impostos*

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

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

### *Benefícios de Aposentadoria*

O custo de planos de aposentadoria com benefícios definidos e de outros benefícios de assistência médica pós-emprego e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas a cada data-base.

A taxa de mortalidade se baseia em tábuas de mortalidade disponíveis no país. Aumentos futuros de salários e de benefícios de aposentadoria e de pensão se baseiam nas taxas de inflação futuras esperadas para o país.

Para mais detalhes sobre as premissas utilizadas.

### *Amortização do intangível de concessão*

Os ativos intangíveis são amortizados de forma linear pelo prazo correspondente ao direito de cobrar os consumidores pelo uso do ativo da concessão que o gerou (vida útil regulatória dos ativos) ou pelo prazo do contrato de concessão, dos dois o menor.



#### *Ativo financeiro de concessão*

O critério de apuração e atualização do ativo financeiro de concessão está descrito no item 10.4.b.

#### *Valor Justo de Instrumentos Financeiros*

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

#### *Provisões para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas*

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

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

A constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) está de acordo com os critérios definidos segundo a melhor estimativa da Administração e considerando a Instrução Contábil nº 6.3.3 do Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, a seguir resumidos:

#### **Cientes com débitos relevantes**

Análise individual do saldo a receber dos consumidores, por classe de consumo, considerado de difícil recebimento.

**Para os demais casos aplicamos a regra abaixo:**



- Consumidores residenciais - Vencidos há mais de 90 dias;
- Consumidores comerciais - Vencidos há mais de 180 dias; e
- Consumidores industriais, rurais, poderes públicos, iluminação pública, serviços públicos e outros - vencidos há mais 360 dias.

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

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

A Emissora considera seus controles internos suficientes dado o tipo de atividade e o volume de transações que opera. Adicionalmente, face à complexidade das atividades e inovações tecnológicas, a Administração está empenhada no aprofundamento, revisão e melhoria contínua de seus processos, e na implementação de novas ferramentas para revisão e controles internos.

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

O relatório sobre procedimentos contábeis e de controles internos referente ao exercício de 2015 está sendo elaborado pelos auditores independentes.

Porém, com base no relatório elaborado em 2014, a Administração da Emissora atualmente acredita não haver fatos ou aspectos que possam indicar a presença de deficiências significativas ou fraquezas materiais nos controles internos e que suas Demonstrações Financeiras refletem adequadamente o resultado de nossas operações, situação financeira e patrimonial.

**10.7. Caso a Emissora tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:**

- a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não houve.



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

Não houve.

- c) **caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

Não houve.

**10.8. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Emissora, indicando:**

- a) **os ativos e passivos detidos pela Emissora, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:**
- i. **arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**
  - ii. **carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**
  - iii. **contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**
  - iv. **contratos de construção não terminada**
  - v. **contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

A Emissora não possui ativos ou passivos que não estejam refletidos nesse formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.

- b) **outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não se aplica.

**10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:**

- a) **como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Emissora**





Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**b) natureza e o propósito da operação**

Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10.10. Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios da Emissora, explorando especificamente os seguintes tópicos:**

**a) investimentos, incluindo:**

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

**Investimentos Próprios**

Em 2015, os investimentos da CEMAR, excluindo os investimentos diretos relacionados ao PLPT, totalizaram R\$340 milhões, dos quais R\$73 milhões foram direcionados à manutenção da rede e R\$217 milhões à expansão da rede de distribuição de energia.

Em 2014, os investimentos da CEMAR, excluindo os investimentos diretos relacionados ao PLPT, totalizaram R\$316 milhões, dos quais R\$83 milhões foram direcionados à manutenção da rede e R\$184 milhões à expansão da rede de distribuição de energia.

**Investimentos no Programa Luz Para Todos**

Ao final de 2015, foi alcançada a marca de 335 mil consumidores ligados à rede de distribuição de energia elétrica da CEMAR por meio do Programa Luz Para Todos, o que beneficia diretamente mais de 1,6 milhão de habitantes.

Em 2015, o investimento direto no programa, que inclui gastos com materiais e serviços de terceiros foi de R\$76 milhões, sendo que em 2014, foram investidos R\$72 milhões.

**ii. fontes de financiamento dos investimentos**

A Emissora financia seus projetos de investimento próprio parte com sua geração própria de caixa e parte através de linhas de financiamento de bancos de fomento nacionais e internacionais como as do Banco do Nordeste do



Brasil – BNB, Banco do Brasil, Itaú, Santander, ELETROBRÁS, BNDES, IFC e/ou demais instrumentos de captação dos mercados de capitais e bancário, tais como DEBÊNTURES e outros títulos que tenham taxas atrativas e perfil de prazo adequados.

Já os investimentos diretos do Programa Luz Para Todos são financiados com recursos da Eletrobrás, através das linhas de RGR e de CDE.

**iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Atualmente, a Emissora não possui desinvestimentos relevantes em andamento, nem quaisquer desinvestimentos previstos.

**b) Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Emissora**

Não se aplica.

**c) Novos produtos e serviços, indicando:**

**i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

**ii. montantes totais gastos pela Emissora em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

**iii. projetos em desenvolvimento já divulgados**

**iv. montantes totais gastos pela Emissora no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não se aplica.

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

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



**ANEXO II**  
**ANEXO 9-1-II (Instrução CVM 481/09)**  
**destinação do lucro líquido**  
**(valores apresentados em R\$ mil, exceto quando indicado em contrário)**

1. Informar o lucro líquido do exercício

R. R\$ 363.803

2. Informar o montante global e o valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados

Dividendos propostos: R\$ 164.493

Valor dos dividendos por ação preferencial classe A: R\$1,00

Valor dos dividendos por ação preferencial classe B: R\$1,19

Valor dos dividendos por ação ordinária: R\$1,00

3. Informar o percentual do lucro líquido do exercício distribuído

A proposta da administração é distribuir 59,9% do lucro líquido ajustado na forma do art. 202 da Lei nº 6404/76.

4. Informar o montante global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores

Não aplicável.

5. Informar, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:

- a. O valor bruto de dividendo e juros sobre capital próprio, de forma segregada, por ação de cada espécie e classe.

<b>Tipo de Ação</b>	<b>Quantidade de Ações</b>	<b>Valor</b>
Preferenciais "A"	1.239	1.239
Preferenciais "B"	1.626	1.935
Ordinárias	161.319	161.319
Total	164.184	164.493

- b. A forma e o prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio

Serão pagos em parcela única até 31 de dezembro de 2016, em data a ser definida pela Administração.

- c. Eventual incidência de atualização e juros sobre os dividendos e juros sobre capital próprio



Não há.

- d. Data da declaração de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio considerada para identificação dos acionistas que terão direito ao seu recebimento

Terão direito ao recebimento dos dividendos anunciados aqueles acionistas identificados como tais na data de realização da Assembleia Geral Ordinária.

6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores

Não aplicável.

- a. Informar o montante dos dividendos ou juros sobre capital próprio já declarados
- b. Informar a data dos respectivos pagamentos

7. Fornecer tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe:

- a. Lucro líquido do exercício e dos 3 (três) exercícios anteriores

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Lucro do Exercício	363.803	334.684	192.247
Lucro por ação (R\$)	2,22	2,04	1,17
Quantidade média ponderada de ações	164.183	164.183	164.183

- b. Dividendo e juro sobre capital próprio distribuído nos 3 (três) exercícios anteriores

Deliberação	Proventos	Valor	Valor por Ação (lote de unidades de reais)		
			ON	PNA	PNB
31.12.2015					
Reunião do Conselho de Administração de 10 de março de 2016	Dividendos	164.493	1,00	1,00	1,19
31.12.2014					
Reunião do Conselho de Administração de 12 de fevereiro de 2015	Dividendos	62.457	0,37	0,70	1,17
31.12.2013					
Reunião do Conselho de Administração de 26 de fevereiro de 2014	Dividendos	37.549	0,22	0,52	0,87

8. Havendo destinação de lucros à reserva legal

- a. Identificar o montante destinado à reserva legal



R. R\$ 18.190

b. Detalhar a forma de cálculo da reserva legal

R. 5% sobre o lucro líquido do exercício.

9. Caso a companhia possua ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos

a. Descrever a forma de cálculos dos dividendos fixos ou mínimos

R. As ações preferenciais, com exceção das emitidas até 31 de dezembro de 1996, são inconversíveis em ações ordinárias, gozando de prioridade de reembolso de capital, pelo valor de patrimônio líquido, no caso de liquidação da Companhia, tendo prioridade no recebimento de dividendos mínimos de 6% (seis por cento) para as de classe "A" e 10% (dez por cento) para as de classe "B", calculados sobre o seu valor patrimonial antes da apropriação do resultado do período a que se referir o dividendo.

b. Informar se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos

R. Sim.

c. Identificar se eventual parcela não paga é cumulativa

Não aplicável.

d. Identificar o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais

R. Preferenciais classe A: R\$ 882 mil  
Preferenciais classe B: R\$ 1.929 mil

e. Identificar os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial de cada classe

R. Preferenciais classe A: R\$ 0,711984361  
Preferenciais classe B: R\$ 1,186640602

10. Em relação ao dividendo obrigatório

a. Descrever a forma de cálculo prevista no estatuto

Conforme artigo 202 da lei 6.404 e artigo 25 do Estatuto Social da Companhia, em cada exercício social, os acionistas farão jus a um dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido da Companhia.

b. Informar se ele está sendo pago integralmente

O dividendo mínimo obrigatório está sendo pago integralmente.

c. Informar o montante eventualmente retido



R. Não houve retenção.

11. Havendo retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira da companhia

Não aplicável.

- a. Informar o montante da retenção
- b. Descrever, pormenorizadamente, a situação financeira da companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos
- c. Justificar a retenção dos dividendos

12. Havendo destinação de resultado para reserva de contingências

Não aplicável.

- a. Identificar o montante destinado à reserva
- b. Identificar a perda considerada provável e sua causa
- c. Explicar porque a perda foi considerada provável
- d. Justificar a constituição da reserva

13. Havendo destinação de resultado para reserva de lucros a realizar

- a. Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar

R. Não aplicável

- b. Informar a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva

R. Não aplicável

14. Havendo destinação de resultado para reservas estatutárias

- a. Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva

R. “Parágrafo Quarto – Desde que não haja deliberação em outro sentido da Assembleia Geral, por proposta da Diretoria Executiva, ouvido o Conselho de Administração, o saldo o lucro líquido do exercício será destinado à constituição de reserva estatutária de reforço de capital de giro, após as deduções previstas em lei, o dividendo prioritário das ações preferenciais e o dividendo mínimo obrigatório previstos, respectivamente, nos parágrafos segundo e terceiro acima. O valor total dessa reserva não excederá 100% do capital social da Companhia. Atingido esse limite ou a qualquer tempo, a Assembleia Geral, por proposta da Diretoria Executiva, ouvido o Conselho de Administração, poderá distribuir dividendos ou pagar juros sobre o capital próprio à conta da reserva estatutária de reforço de capital de giro ou destinar seu saldo, total ou parcialmente, para aumento de capital, inclusive com bonificação em novas ações.”



- b. Identificar o montante destinado à reserva
- R. R\$ 110.100
- c. Descrever como o montante foi calculado
- R. Saldo excedente do lucro do exercício ajustado, após proposta de dividendos.

15. Havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital

Não aplicável.

- a. Identificar o montante da retenção
- b. Fornecer cópia do orçamento de capital

16. Havendo destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais

- a. Informar o montante destinado à reserva
- R. R\$ 71.020
- b. Explicar a natureza da destinação

R. “Em 14 de maio de 2007, a Agência para o Desenvolvimento do Nordeste - ADENE, atual Superintendência para o Desenvolvimento do Nordeste - SUDENE, que pertence ao Ministério de Integração Nacional, emitiu o Laudo Constitutivo nº 0061/2007, que outorga à CEMAR ampliação do percentual de redução do imposto de renda de 25% para 75% sob a justificativa de modernização total das suas instalações elétricas, com prazo de vigência de 2007 até o ano de 2021.

A CVM através da deliberação nº 555 aprovou o pronunciamento técnico CPC 07, que trata de subvenções e assistências governamentais, determinando o reconhecimento contábil das subvenções concedidas em forma de redução ou isenção tributária como receita. O efeito do benefício referente ao incentivo fiscal da SUDENE no período findo em 31 de dezembro de 2014 totaliza R\$69.850, calculado com base no Lucro da Exploração, aplicando o incentivo de redução de 75% no imposto de renda apurado pelo lucro real.

Em atendimento à lei 11.638/07, o valor correspondente ao incentivo SUDENE foi contabilizado no resultado do período e, posteriormente, transferido para a Reserva de lucros – Incentivos fiscais.”