

COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO -
CEMAR

4ª. EMISSÃO PÚBLICA DE DEBÊNTURES

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO

EXERCÍCIO DE 2014

Rio de Janeiro, 30 de Abril de 2015.

Prezados Senhores Debenturistas,

Na qualidade de Agente Fiduciário da 4ª. Emissão Pública 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

- 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; e (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, ou de qualquer inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora.
 2. **Alterações Estatutárias:** (Artigo 12, alínea b, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Em AGE*, realizada em 25/04/2014, 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 0,90 em 2013 para 0,98 em 2014;
- Liquidez Corrente: de 2,19 em 2013 para 2,16 em 2014;
- Liquidez Seca: de 2,17 em 2013 para 2,16 em 2014;
- Giro do Ativo: de 0,54 em 2013 para 0,55 em 2014.

- **Estrutura de Capitais**

A Companhia apresentou um aumento em Empréstimos e Financiamentos sobre o Patrimônio Líquido de 4,92% de 2013 para 2014. O Índice de Participação do Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio variou de 162% em 2013 para 274% em 2014. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido variou de 116% em 2013 para 103% em 2014. A empresa apresentou no seu Passivo Não Circulante um aumento de 22% de 2013 para 2014, e um aumento de 2,7% no índice de endividamento de 2013 para 2014.

- **Resultados**

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 (2014):

- ENMA14 - 1ª. Série:

- Juros:

- 23/06/2014 – R\$ 549,744240

- 22/12/2014 – R\$ 608,658810

- ENMA24 - 2ª. Série:

- Juros:

- 23/06/2014 – R\$ 668,432293

- 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 4ª DEBENTURES	4T14	3T14	2T14	1T14
Dívida Bruta	2.133.928	1.646.473	1.671.479	1.680.479
(-) Disponibilidades	(1.077.732)	(588.735)	(629.806)	(676.688)
(-) Baixa Renda a Receber	(40.951)	(39.664)	(34.553)	(35.529)
(-) Ativos Regulatórios Líquidos	(288.218)	(205.677)	(232.112)	(104.779)
= Dívida Financeira Líquida	727.027	812.398	775.008	863.483
EBITDA Regulatório	571.812	515.365	535.015	545.871
1º Covenant: <=3,5	1,27	1,58	1,45	1,58
Desp. Fin. Líquida	92.125	77.171	85.447	107.148
2º Covenant: >=1,5	6,21	6,68	6,26	5,09

De acordo com as informações obtidas, verificamos o cumprimento das obrigações assumidas na Escritura de Emissão.

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: não houve.

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

Companhia Energética do Maranhão - CEMAR

Balancos patrimoniais
31 de dezembro de 2014 e 2013
(Em milhares de reais)

	Nota	31/12/2014	31/12/2013
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	5	161.334	204.702
Investimentos de curto prazo	6	907.948	526.988
Contas a receber de clientes	7	551.089	424.065
Impostos e contribuições a recuperar	8.1	37.271	37.120
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	8.2	16.780	19.585
Estoques		4.209	10.314
Serviços pedidos		40.598	31.044
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	9	137.161	-
Depósitos judiciais	18	19.303	22.770
Recuperação de custos de energia e encargos		-	4.689
Outros créditos a receber		8.918	11.170
		1.884.611	1.292.445
Não circulante			
Contas a receber de clientes	7	75.850	81.192
Impostos e contribuições a recuperar	8.1	26.074	34.828
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	9	151.058	-
Depósitos judiciais	18	9.015	9.015
Outros créditos a receber		9.949	6.738
Instrumentos financeiros - derivativos	29.6	8.628	-
Ativo financeiro da concessão	12	656.156	595.199
Investimentos		-	221
Intangível	13	1.708.395	1.595.930
		2.645.125	2.323.123
Total do ativo		4.529.736	3.615.568

	Nota	31/12/2014	31/12/2013
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante			
Fornecedores	14	291.198	181.620
Folha de pagamento e provisão de férias		10.133	9.229
Empréstimos e financiamentos	15	246.279	158.551
Debêntures	16	10.861	5.974
Impostos e contribuições a recolher	17.1	77.244	49.501
Impostos e contribuições sobre o lucro a recolher	17.2	11.063	445
Dividendos		62.767	38.115
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	18	51.728	39.775
Taxa de iluminação pública		19.281	23.403
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética		24.552	16.473
Participação nos lucros de empregados	21	27.265	26.151
Outras contas a pagar		39.569	41.870
		871.940	591.107
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	15	1.361.146	1.232.717
Debêntures	16	506.423	294.085
Impostos e contribuições a recolher	17.1	716	34.310
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11.1	89.438	27.635
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	18	25.872	31.963
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética		20.650	20.650
Outras contas a pagar		-	2.043
		2.004.245	1.643.403
Patrimônio líquido			
Capital social	19.1	698.660	618.550
Reservas de capital	19.2	674	674
Reservas de lucros	19.3	954.217	761.834
		1.653.551	1.381.058
Total do passivo e patrimônio líquido		4.529.736	3.615.568

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 2

Companhia Energética do Maranhão - CEMAR

Demonstrações de resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

(Em milhares de reais, exceto lucro básico e diluído, expressos em reais)

	Nota	31/12/2014	31/12/2013
Receita operacional líquida	23	2.484.218	1.968.774
Custo de energia elétrica e construção	24	(1.657.567)	(1.245.978)
Custo da energia elétrica, construção e operação		(1.445.016)	(1.044.576)
Energia elétrica comprada para revenda	25	(1.047.617)	(690.777)
Custo de construção		(382.358)	(307.911)
Encargo uso do sistema de transmissão e distribuição		(15.041)	(45.888)
Custo da operação		(212.551)	(201.402)
Pessoal		(27.804)	(27.651)
Material		(9.232)	(2.675)
Serviços de terceiros		(71.270)	(74.094)
Depreciação e amortização		(95.589)	(89.374)
Arrendamentos e aluguéis		(1.483)	(1.678)
Outros		(7.173)	(5.930)
Lucro operacional bruto		826.651	722.796
		(332.640)	(373.402)
Despesas com vendas	24	(121.485)	(140.657)
Despesas administrativas	24	(98.513)	(101.361)
Despesa com pessoal de administradores		(11.692)	(13.316)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e perda com créditos incobráveis		(31.900)	(38.919)
Provisão para processos civis, fiscais e trabalhistas		(16.097)	(20.482)
Amortização		(26.180)	(20.340)
Outras despesas operacionais, líquidas		(26.773)	(38.327)
Resultado do serviço		494.011	349.394
Resultado financeiro	26	(93.506)	(107.907)
Receitas financeiras		384.315	131.025
Despesas financeiras		(477.821)	(238.932)
Resultado operacional		400.505	241.487
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social		400.505	241.487
Provisões de impostos sobre lucro		(65.821)	(49.240)
Contribuição social	11.3	(39.077)	(14.160)
Imposto de renda	11.3	(69.850)	(33.224)
Incentivos fiscais	11.3	69.850	33.101
IRPJ e CSLL diferidos	11.3	(26.744)	(34.957)
Lucro líquido do exercício		334.684	192.247
Lucro básico e diluído por lote de ml ações - R\$	27	2.03847	1.17092
Quantidade de ações no final do exercício		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 2014 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 2014, 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 2014, 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.

São Luís (MA), 12 de fevereiro de 2015.

ERNST & YOUNG
Auditores Independentes S.S.
CRC 2SP015199/O-6-S-MA



Carlos Santos Mota Filho
Contador CRC-PE 020728/O-7-S-MA