

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	8

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	27
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	30
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	32
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	37
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	38
10.8 - Plano de Negócios	39
10.9 - Outros fatores com influência relevante	40

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

5.1. Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação aos riscos cambiais e a taxas de juros.

Além dos riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência, a Companhia está exposta a riscos de mercado decorrentes de suas atividades envolvendo principalmente a possibilidade de flutuações na taxa de câmbio, inflação e mudanças nas taxas de juros e risco de crédito e de liquidez.

Riscos relacionados a flutuações na taxa de câmbio

Em decorrência de diversas pressões, a moeda brasileira tem sofrido constantes variações com relação ao Dólar e outras moedas ao longo das últimas quatro décadas. Durante todo esse período, o governo brasileiro implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio duplo. De tempos em tempos, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas.

Em 2010, o Real teve valorização de 4,3% frente ao dólar e, em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o Real e o Dólar era de R\$1,66 por US\$1,00. Já durante o ano de 2011, o Real apresentou desvalorização de 12,6% em relação ao Dólar fechando o ano cotado a R\$1,87 por US\$1,00. No ano de 2012, o Real desvalorizou 8,9% frente ao dólar, fechando o período a R\$2,04 por US\$1,00. No ano de 2013, o Real desvalorizou 14,6% frente ao dólar, fechando o período a R\$2,34 por US\$1,00.

A eventual desvalorização do Real em relação ao dólar aumentará os custos das obrigações da Companhia em moeda estrangeira, que, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$582,4 milhões e, dessa forma, impactando seu custo. Uma grande desvalorização do Real pode afetar de forma significativa a liquidez e fluxo de caixa da Companhia no curto prazo. A desvalorização do Real também cria pressão inflacionária que pode afetar negativamente a Companhia. Usualmente, a desvalorização do Real limita o acesso da Companhia aos mercados de capitais internacionais e pode favorecer a intervenção do Estado na economia, incluindo a imposição de políticas recessivas. Para maiores informações sobre os instrumentos financeiros contratados para fazer frente ao risco cambial decorrente do endividamento financeiro da Companhia, ver seção 5.2 deste Formulário de Referência.

Riscos relacionados à inflação e à taxa de juros

No passado, o Brasil registrou índices de inflação extremamente altos. A inflação e algumas medidas tomadas pelo governo brasileiro no intuito de controlá-la, combinada com a especulação sobre eventuais medidas governamentais a serem adotadas, tiveram efeito negativo significativo sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Mais recentemente, a taxa anual de inflação medida pelo Índice Geral de Preços do Mercado - IGP-M caiu de 20,1% em 1999 para 5,5% em 2013, e o Índice Nacional de Preços ao consumidor Amplo - IPCA caiu de 8,9% em 1999 para 5,9% em 2012. As medidas do governo brasileiro para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, limitando assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros oficiais no Brasil no final de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013 foram de 13,75%, 8,75%, 10,75%, 11,00%, 7,25% e 10,00% ao ano, respectivamente, conforme estabelecido pelo COPOM. O Banco Central do Brasil reduziu a taxa SELIC para 8,5% em 31 de maio de 2012, 8% em 12 de julho de 2012, 7,5% em 30 de agosto de 2012 e para 7,25% em 10 de outubro de 2012. No ano de 2013 a taxa SELIC apresentou aumento. Em Janeiro de 2013 a taxa era de 7,11%, em 30 de agosto de 2013 foi para 8,9% e em 31 de dezembro de 2013 subiu para 9,9%. As taxas de juros brasileiras permaneceram altas e a qualquer aumento poderia afetar negativamente nosso lucro e resultado de operações, podendo aumentar o custo associado ao financiamento de nossas operações.

Eventuais futuras medidas do Governo Federal, incluindo a redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e medidas para ajustar ou fixar o valor do real, poderão desencadear aumentos de inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, o mecanismo de reajuste anual das receitas de suas controladas com base na inflação, previsto em seus respectivos contratos de concessão, poderá não ser suficiente para protegê-las inteiramente contra os efeitos do aumento de inflação.

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

Além disso, na hipótese de aumento de inflação, o Governo Federal poderá optar por elevar significativamente as taxas de juros oficiais. A alta das taxas de juros poderá impactar no custo de captação de empréstimos pela Companhia e por suas controladas, como também no custo do endividamento atual de suas controladas, vindo a causar aumento de suas despesas financeiras. Este aumento, por sua vez, poderá afetar adversamente a capacidade de pagamento de obrigações assumidas pela Companhia, na medida em que reduzirá sua disponibilidade de caixa. Em 31 de dezembro de 2013, as dívidas consolidadas em reais da Companhia eram atreladas principalmente à taxa de juros associadas ao CDI, IGP-M, TJLP e IPCA e totalizavam R\$443,7 milhões, R\$361,7 milhões, R\$362,6 milhões e R\$200,4 milhões, respectivamente.

Risco de crédito

O risco de crédito da Companhia configura-se pelas atividades desenvolvidas por suas controladas, principalmente, decorrente do faturamento a receber de consumidores.

A CEMAR e a CELPA estão obrigadas, por força de regulamentação do setor de energia elétrica e por cláusula incluída no contrato de concessão, a fornecer energia elétrica para todos os clientes localizados na sua área de concessão, podendo ser adversamente afetada pelo não pagamento de faturas por seus clientes, risco de inadimplência que geraria a constituição de Provisão de Créditos de Liquidação Duvidosa – PCLD e, consequentemente, impactaria o resultado da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2013, o risco envolvido da CEMAR e CELPA é de R\$364,5 milhões, referente ao saldo da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa - PCLD. O risco de crédito das Companhias impacta em suas demonstrações financeiras, assim pode afetar negativamente o caixa da Companhia, constituindo-se, portanto, no risco de não receber os valores acima mencionados.

Provisão para créditos de liquidação duvidosa (CEMAR e CELPA)

	31/12/2012	Provisões Adições	Reversões (Baixas)	31/12/2013
Contas a receber de consumidores faturados	369.280	125.359	(205.536)	289.103
Parcelamento	102.460	19.929	(49.935)	72.454
Câmara de Comercialização de Energia Elétrica CCEE	197	-	-	197
Serviços prestados a terceiros	528	-	-	528
Total Circulante	472.465	145.288	(255.471)	362.282
Cheques em cobrança	2.186	42	-	2.228
Total Não Circulante	2.186	42	-	2.228
Total	474.651	145.330	(255.471)	364.510

Risco de Liquidez

A administração acompanha continuamente as necessidades de liquidez da Companhia para assegurar que se tenha caixa suficiente para atender suas necessidades operacionais, e assegura-se que suas aplicações de caixa são feitas com liquidez diária.

Devido à dinâmica dos negócios da Companhia, o objetivo da nossa tesouraria é manter o saldo entre a continuidade dos recursos e a flexibilidade por meio de operações de capital de giro e FINAME, principalmente.

Ademais, a tesouraria da Companhia monitora o nível de liquidez consolidado, considerando o fluxo de caixa esperado em contrapartida às linhas de crédito não utilizadas. Eventuais crises de liquidez podem afetar negativamente nossa capacidade de financiar os investimentos da Companhia.

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

A Companhia apresentava em 2012 uma liquidez corrente de 1,34 e em 2014 seu índice aumentou 0,10, resultado de um Ativo circulante no valor de R\$1.048.512 e Passivo circulante de R\$727.596 obtendo uma liquidez corrente de 1,44. Desta maneira, conseguiria sanar suas obrigações a curto prazo.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pela Emissora, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:***a. Riscos para os quais se busca proteção.*

A Companhia busca proteção contra as oscilações nas taxas de juros, que afetam diretamente o seu ativo e passivo. Tal proteção é feita por meio de aplicações financeiras vinculadas diretamente às taxas de juros, propiciando a Companhia um mecanismo natural de proteção. Adicionalmente, a Companhia busca proteção contra os riscos de liquidez. A Equatorial possui hedge cambial devido a possibilidade da perda por conta de elevação nas taxas de câmbio, que aumentem os saldos de passivo de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge).

Devido à exposição à moeda estrangeira, a Companhia optou por realizar hedge cambial. Desta maneira, o hedge da companhia é de 98,4% da sua dívida em moeda estrangeira. A estratégia principal da Companhia é de atrelar os ativos aos principais indicadores dos passivos. Conforme demonstrado no item 5.1 acima, os principais indicadores da Companhia são o CDI e o IGP-M. Abaixo são descritas as principais estratégias para mitigar a exposição a esses índices:

- Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”): Parte significativa do endividamento da Companhia está atrelada ao CDI. Para minimizar os efeitos dessa exposição, todas as aplicações financeiras da Companhia também estão atreladas ao CDI.
- Índice Geral de Preços do Mercado (“IGP-M”): Parte significativa da dívida da Companhia está atrelada a esse índice. Em compensação parte de sua tarifa de distribuição de energia também está atrelada ao IGP-M.

c. Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge).

Os principais instrumentos financeiros utilizados pela Companhia são aplicações financeiras, captação de empréstimos para financiar os seus investimentos e capital de giro e captação de debêntures. Todas as operações são realizadas em condições normais de mercado. As controladas do Grupo possuem instrumentos derivativos com objetivo de proteção econômica e financeira contra a variação cambial utilizando swap dólar para CDI.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos.

O gerenciamento dos riscos da Companhia é realizado através de boletins mensais, são analisadas as características dos ativos e passivos tais como posição por moeda e indexador, nível de cobertura de hedge, duration ou prazo médio, cronograma de amortizações, risco de crédito por contraparte. São feitas projeções periódicas de fluxo de caixa que visam a uma maior previsibilidade dos pagamentos e recebimentos futuros e ao monitoramento do risco de liquidez das empresas que compõe o grupo Equatorial. Adicionalmente são feitas as análises de sensibilidade relativa a flutuações na taxa de câmbio e de sensibilidade relativa à inflação e à taxa de juros.

Análise de sensibilidade relativa a flutuações na taxa de câmbio

A Equatorial possui dívidas em moeda estrangeira, com representatividade no endividamento global da Emissora na ordem de 19,6% de sua dívida, derivadas dos contratos com a Secretaria do Tesouro Nacional – STN, Crédito RJ e de operações junto aos bancos Itaú e Citibank

A tabela abaixo apresenta o saldo do passivo em moeda estrangeira da Companhia. A sensibilidade desta dívida foi demonstrada em cinco cenários.

Um cenário com taxas reais verificadas em 31 de dezembro de 2013 (Cenário Provável) e dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) da cotação da moeda estrangeira considerada.

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

Além disso, a Companhia inclui mais dois cenários com o efeito inverso ao determinado na instrução para demonstrar os efeitos com a depreciação de 25% (Cenário IV) e 50% (Cenário V).

Risco de Variação Cambial (R\$ mil)						R\$ Mil
Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário II + 25%	Cenário III + 50%	Cenário IV - 25%	Cenário V - 50%
PASSIVOS FINANCEIROS						
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	USD	(33.790)	(180.844)	(327.898)	113.264	260.318
Referência para PASSIVOS FINANCEIROS		Taxa em 31/12/2013	+ 25%	+ 50%	- 25%	- 50%
Dólar USD/R\$		2,34	2,93	3,51	1,76	1,17

Análise de sensibilidade relativa à inflação e à taxa de juros

As variações das taxas de juros da economia afetam tanto os ativos quanto os passivos financeiros da Companhia e de suas controladas. Em 31 de dezembro de 2013, as controladas da Companhia tinham R\$2.925,6 milhões de empréstimos, financiamentos e debêntures em aberto em moeda nacional (inclusive juros de curto prazo acumulados) e R\$57,6 milhões em aplicações financeiras. Abaixo seguem os principais indexadores que a EQUATORIAL está exposta em 31 de dezembro de 2013:

- Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”): Aproximadamente 13,76% % do seu endividamento total estão atrelados ao CDI.
- IGP-M: Parte da tarifa de distribuição de energia está atrelada ao IGP-M, assim como aproximadamente 11,22% do endividamento.
- As tarifas dos contratos de compra de energia estão atreladas ao TJLP, assim como aproximadamente 11,24% do seu endividamento.

Demonstramos a seguir os impactos dessas variações na rentabilidade das Aplicações Financeiras e no Endividamento em moeda nacional da EQUATORIAL.

A sensibilidade dos ativos e passivos Financeiros das controladas da Companhia foi demonstrada em cinco cenários. Apresentamos um cenário com taxas reais verificadas em 31 de Dezembro de 2013 (Cenário Provável) e dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) dos indexadores. Incluímos, ainda, mais dois cenários para demonstrar os efeitos com a depreciação de 25% (Cenário IV) e 50% (Cenário V) desses indexadores.

Risco do Fluxo de Caixa ou Valor Justo associado à Taxa de Juros						R\$ Mil
Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário II + 25%	Cenário III + 50%	Cenário IV - 25%	Cenário V - 50%
ATIVOS FINANCEIROS						
Aplicações Financeiras	CDI	57.604	72.005	86.406	43.203	28.802
PASSIVOS FINANCEIROS						
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	CDI	(22.578)	(28.394)	(34.210)	(16.762)	(10.946)
	TJLP	(24.474)	(30.629)	(36.784)	(18.319)	(12.164)
	IGP-M	(10.595)	(15.566)	(20.537)	(5.625)	(654)
	IPCA	(24.683)	(24.683)	(24.683)	(24.683)	(24.683)
Referência para ATIVOS e PASSIVOS FINANCEIROS		Taxa em 31/12/2013	+ 25%	+ 50%	- 25%	- 50%
CDI (% 12 meses)		8,06	10,08	12,10	6,05	4,03
TJLP (% 12 meses)		5,00	6,25	7,50	3,75	2,50

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

IGP-M (% 12 meses)	5,51	6,89	8,27	4,13	2,76
IPCA (% 12 meses)	5,91	7,39	8,87	4,43	2,96

No que diz respeito ao risco de liquidez, os parâmetros utilizados pela Companhia para o seu controle efetivo: (i) manutenção de caixa disponível para suportar os gastos operacionais e os gastos relacionados ao serviço da dívida da Companhia para os próximos 90 dias; (ii) as aplicações financeiras da Companhia são feitas com liquidez diária; e (iii) a empresa mantém projeções de resultado e caixa para horizonte de 3 anos atualizadas mensalmente.

e. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos.

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

A Companhia monitora constantemente os seus riscos. As áreas Financeira, Regulatória e Jurídica atuam em conjunto reportando à Diretoria e o Conselho de Administração as ações que visam mitigar os riscos existentes.

A área de auditoria interna realiza trabalhos periódicos, visando mitigar os riscos inerentes ao negócio, inclusive riscos de mercado, através de auditoria e acompanhamento da implementação de ações necessárias para minimização desses riscos.

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

As áreas da Companhia que estão expostas aos riscos de mercado monitoram constantemente os seus riscos, conforme mencionado anteriormente no item “f”, em conjunto com a área de auditoria interna, sempre reportando as ações à diretoria e ao Conselho de Administração através de reuniões periódicas.

Embora a Companhia não possua uma política específica de gerenciamento de riscos, a Companhia acredita que sua estrutura operacional e controles internos são adequados para a verificação da efetividade da prática de gerenciamento de riscos.

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

5.3. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Emissora esteja exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

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

5.4. Fornecer outras informações que a Emissora julgue relevantes.

Não existem outras informações relevantes, que não tenham sido mencionadas acima.

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

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia é uma *holding* que atua nos segmentos de distribuição, geração e comercialização de energia elétrica, assim como de prestação de serviços relacionados à energia elétrica nas regiões Norte e Nordeste do Brasil. A Companhia possui sede em São Luís, no Estado do Maranhão, tendo suas ações negociadas na BM&FBOVESPA sob o *ticker* “EQTL3” e, desde 2008, participa do segmento de listagem do Novo Mercado.

2013

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía patrimônio líquido (excluindo participação de acionistas não controladores) de R\$2.354 milhões, representando um aumento de 8,8% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 2.164 milhões).

O lucro líquido atribuído aos controladores no ano encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$69 milhões e EBITDA Ajustado de R\$586 milhões, enquanto o lucro líquido atribuível aos acionistas da controladora consolidado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizou R\$142 milhões e EBITDA Ajustado de R\$587 milhões.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava endividamento líquido de R\$1.140 milhões valor que representava 0,79 vezes o patrimônio líquido e 1,9 vezes o EBITDA Ajustado acumulado dos últimos 12 meses. Em 31 de dezembro de 2012, também de maneira consolidada, o grupo apresentava endividamento líquido de R\$1.430 milhões, valor que representava 0,66 vezes o patrimônio líquido e 2,6 vezes o EBITDA Ajustado anual, patamares que os Diretores da Companhia consideram confortáveis e que refletiram a robustez patrimonial e financeira das empresas da Companhia.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$296 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$29 milhões. A controlada Celpa, em 2013, investiu R\$361 milhões em investimentos próprios e R\$61 milhões no Programa Luz Para Todos.

2012

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía patrimônio líquido (excluindo participação de acionistas não controladores) de R\$2.171 milhões, representando um aumento de 141,3% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2011 (R\$922,1 milhões). Em 31 de dezembro de 2010 e 2009, o patrimônio líquido (excluindo participação de acionistas não controladores) totalizou R\$953,7 milhões e R\$1.219,4 milhões, respectivamente.

O lucro líquido atribuído aos controladores no ano encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$41 milhões e EBITDA Ajustado de R\$566,6 milhões, enquanto o lucro líquido atribuível aos acionistas da controladora consolidado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$160,0 milhões e margem de 8,1% e EBITDA Ajustado de R\$503,6 milhões e margem EBITDA Ajustado de 25,4%. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, já desconsiderando a participação indireta então detida na Light, o lucro líquido consolidado foi de R\$188,9 milhões.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia apresentava endividamento líquido de R\$1.758,2 milhões valor que representava 0,79 vezes o patrimônio líquido e 3,1 vezes o EBITDA Ajustado acumulado dos últimos 12 meses. Em 31 de dezembro de 2011, também de maneira consolidada, o grupo apresentava endividamento líquido de R\$1.005,1 milhões, valor que representava 0,8 vezes o patrimônio líquido e 2,0 vezes o EBITDA Ajustado anual, patamares que os Diretores da Companhia consideram confortáveis e que refletiram a robustez patrimonial e financeira das empresas da Companhia, exceto no caso da recém adquirida Celpa.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$441,2 milhões, representando um aumento de R\$118,9 milhões quando comparados com os valores apurados em 2011, que somaram R\$322,3 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$177,5,1 milhões. A controlada Celpa, em 2012, investiu R\$432,6 milhões em investimentos próprios e R\$45,5 milhões no Programa Luz Para Todos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais2011

O Emissor encerrou 2011 com Patrimônio Líquido de R\$922,1 milhões, queda de 3,3% em relação àquele apresentado ao final de 2010 (R\$953,9 milhões). Já em 2009 o Patrimônio Líquido totalizou R\$986,3 milhões.

O lucro líquido consolidado do exercício encerrado em 2011 totalizou R\$159,8 milhões, com geração operacional de caixa (EBITDA) de R\$504 milhões. Em 2010, já desconsiderando a participação indireta então detida na Light, o lucro líquido consolidado foi de R\$174 milhões, enquanto o de 2009 somou R\$223 milhões.

Ao final do ano, também de maneira consolidada, o grupo apresentava endividamento líquido de R\$1.005,1 milhões, valor que representava pouco mais de 0,9 vez o patrimônio líquido e 2,0 vezes o EBITDA anual, patamares que consideramos confortáveis e que refletem a robustez patrimonial e financeira de nossas empresas.

Durante o ano, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$322,3 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$174,6 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 e suas controladas realizam 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 2013, a estrutura de capital da Companhia era composta por 31% de capital próprio e 69% de capital de terceiros, comparados a 27% de capital próprio e 73% de capital de terceiros em dezembro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a estrutura de capital era composta por 38% de capital próprio e 62% de capital de terceiros.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2013	2012	2011
Capital próprio			
Capital social	1.977.276	1.742.519	566.831
Reserva de capital	14.080	14.080	13.339
Reserva de lucros	483.219	437.044	341.958
Ajuste de avaliação patrimonial	(22.262)	(22.262)	-
Outros Resultados Abrangentes	(1.390)	-	-
Prejuízos Acumulados	(96.751)	-	-
Participação de acionistas não controladores	493.474	354.144	336.415
Patrimônio líquido	2.847.646	2.525.525	1.258.543
Capital de terceiros			
Passivo circulante	1.688.932	2.654.184	727.596
Passivo não circulante	4.566.921	4.251.752	1.314.626
Total do Passivo	6.255.853	6.905.936	2.042.222
Caixa e equivalentes de caixa	1.613.017	1.727.245	438.399

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

Passivo líquido total	4.642.836	5.178.691	1.603.823
Total do passivo e patrimônio líquido	9.103.499	9.431.461	3.300.765

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 e suas controladas administram 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 e de suas controladas.

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

1. Dívida Líquida/EBITDA;
2. Dívida Líquida/Despesa Financeira Líquida;
3. 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 2013 em 2,0 vezes, sendo 2,6 vezes ao final do exercício de 2012 e 2,0 vezes ao final de 2011.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia de maneira consolidada apresentava R\$ 175 milhões de endividamento vencendo no curto prazo (em até 1 ano), e mais R\$ 876 milhões vencendo em 2015. Considerando-se a posição de R\$1.613 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 2013, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

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

Em 31 de dezembro de 2012, mesmo considerando a aquisição de Celpa (ocorrida em novembro de 2012), a Companhia de maneira consolidada apresentava R\$ 818 milhões de endividamento vencendo no curto prazo, e mais R\$ 170 milhões vencendo em 2014. Considerando-se a captação ocorrida através de uma nova Oferta Primária de Ações, concluída em dezembro de 2012, e a posição de disponibilidades no encerramento do exercício de R\$1.631 milhões, assim como a geração de caixa, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos assumidos.

Em 31 de dezembro de 2011, de maneira consolidada, a Companhia apresentava R\$ 347 milhões de endividamento vencendo no curto prazo, e mais R\$384 milhões vencendo no exercício de 2013. Em contrapartida, sua posição consolidada de caixa era de R\$ 445 milhões no encerramento de 2011.

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

CEMAR

Além da utilização em parte de sua geração própria de caixa, as principais fontes de financiamento para os projetos de investimento da Emissora nos exercícios de 2013, 2012 e 2011 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.

GERAMAR

Por estar localizada no Maranhão, além dos tradicionais órgãos de fomento, há possibilidade de utilização de linhas de créditos específicas para o desenvolvimento do Nordeste (FNE, FDNE, etc.), bem como para desenvolvimento do Norte (FDA). Nos últimos 3 exercícios sociais, a companhia tem registrou R\$325 milhões provenientes do FDA.

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

CEMAR

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.

GERAMAR

Em 31 de dezembro de 2013, a companhia detinha o montante de R\$409 milhões de endividamento, onde R\$325 milhões são provenientes de financiamentos obtidos junto ao Banco da Amazônia e R\$84 milhões são empréstimos do banco do Nordeste.

Tendo em vista a natureza do seu negócio, no qual todo o investimento necessário já está concluído e não prevemos necessidade adicional de liquidez, entretanto, caso torne-se necessário, é possível o acesso a linhas de capital de giro de bancos comerciais.

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 ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à**

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário****CEMAR**

Em 31 de dezembro de 2013, o endividamento total consolidado em aberto da Emissora era de R\$1.691,3 milhões, dos quais 0,5% (R\$9,168 milhões) eram em moeda estrangeira. O endividamento total consolidado em aberto da Emissora, deduzido do caixa e disponibilidades, no montante de R\$711,1 milhões, atinge R\$980,2 milhões.

Do valor total do endividamento acima, 9,7% (R\$164,5 milhões) tinha vencimento no curto prazo e 90,3% (R\$1.526,8 milhões) tinha vencimento no longo prazo.

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

Dívidas (R\$ milhões)	2010	2011	2012	2013
Curto Prazo	194,1	282,3	418,2	164,5
<i>Moeda Estrangeira</i>	0,7	0,6	0,5	0,3
<i>Moeda Nacional</i>	193,4	281,7	417,7	164,2
Longo Prazo	1.063,70	1.102,90	1.193,40	1.526,8
<i>Moeda Estrangeira</i>	7,3	7,6	7,9	8,9
<i>Moeda Nacional</i>	1.056,44	1.095,30	1.185,50	1.517,94
Total Geral	1.257,80	1.385,20	1.611,60	1.691,33

GERAMAR

Até 31 de dezembro de 2013, o total da dívida da companhia totaliza R\$408 milhões, dos quais R\$32 milhões no curto prazo e R\$377 milhões no longo prazo. Ressaltamos que a Equatorial detém 25% de participação societária na Geramar.

CONSOLIDADO

Em 31 de dezembro de 2013, o endividamento total consolidado em aberto do Emissor era de R\$3.226 milhões, dos quais 18% (R\$583 milhões) em moeda estrangeira, dos quais R\$ 376 milhões possuem operação de swap para CDI. Aquele valor, deduzido do caixa e disponibilidades do Emissor, no montante de R\$1.613 milhões, atinge R\$1.613 milhões.

Do valor total do endividamento acima, 5,4% (R\$175 milhões) tem vencimento no curto prazo e 94,6% (R\$3.050 milhões) tem vencimento no longo prazo.

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

Dívidas (R\$ milhões)	2011	2012	2013
Curto Prazo	395	649	175
<i>Moeda Estrangeira</i>	1	93	1
<i>Moeda Nacional</i>	394	556	174
Longo Prazo	1.153	2.424	3.050
<i>Moeda Estrangeira</i>	8	568	582
<i>Moeda Nacional</i>	1.145	1.856	2.468
Total Geral	1.548	3.073	3.226

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

Financiamentos Relevantes

CEMAR

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas entre 2007 a 2013:

Dívida com a ELETROBRÁS:

- Em janeiro de 2007, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2522/2005 no valor total de até R\$ 57.999 mil, dos quais foram liberados R\$56.274 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 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).

	<u>4T13</u>	<u>3T13</u>	<u>2T13</u>	<u>1T13</u>
Dívida Bruta	1.691.327	1.567.346	1.568.817	1.380.055
(-) Disponibilidades	(731.687)	(585.168)	(463.956)	(227.539)
(-) Baixa Renda a Receber	(30.069)	(35.786)	(38.179)	(33.728)
(-) Ativos Regulatórios Líquidos	(59.385)	(61.647)	(77.781)	(35.421)
= Dívida Financeira Líquida	870.186	884.744	988.901	1.083.366
EBITDA	112.485	172.440	121.441	87.317
EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses	493.684	528.866	493.195	490.258
1º Covenant <=2,5	1,76	1,67	2,01	2,21
Desp. Fin. Líquida Trimestral	12.489	6.658	21.853	11.486
Desp. Fin. Líquida dos últimos 12 meses	90.762	89.731	100.054	86.135
2º Covenant >=1,5	5,44	5,9	4,9	5,7

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

* 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 março de 2008, a CEMAR assinou o contrato de financiamento junto ao Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. no valor de R\$79.663 mil, lastreados por recursos originários de repasse pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. O custo deste financiamento é de TJLP + 3,6% ao ano. O prazo total é de 5 anos, com carência de 1 ano e amortização em 4 anos. Estes recursos se destinam a financiar a implantação do projeto “Expansão e Qualidade Operacional CEMAR”, com investimentos voltados ao combate das perdas comerciais de energia elétrica, a realização de ligações de novos consumidores e a atualização tecnológica da empresa.

Conforme contrato, a CEMAR apresentar os seguintes indicadores financeiros, a serem apurados anualmente com base nas suas demonstrações financeiras auditadas:

1ª Covenant: Quociente entre o Endividamento Financeiro Líquido pelo EBITDA menor ou igual a 2,50;

2ª Covenant: Quociente entre o Endividamento Financeiro Líquido pela soma do Endividamento Financeiro Líquido com o Patrimônio Líquido menor ou igual a 0,60.

Segue abaixo demonstração dos Covenants para os empréstimos do BNDES:

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

	4T13	3T13	2T13	1T13
(+) Empréstimos e Financiamentos	1.691.327	1.567.346	1.568.817	1.380.055
(-) Disponibilidades	(731.687)	(585.168)	(463.956)	(227.539)
(-) Dívida com BNDES - Acordo Setor	-	-	-	-
(-) Dívida com ELETROBRÁS - ECF 1960/99	(164.204)	(172.853)	(169.608)	(168.543)
(-) Baixa Renda	(30.069)	(35.786)	(38.179)	(33.728)
Endividamento Financeiro Líquido	765.368	773.539	897.074	950.244
(+) Lucro Líquido	(23.629)	(28.550)	47.820	46.251
(+) Resultado Financeiro Líquido	20.014	28.783	7.088	1.341
(+) Provisão de IR e CSLL	(6.454)	17.701	(1.991)	18.420
(+) Participação nos lucros	-	-	-	-
(+) Depreciações e Amortizações	10.011	14.279	8.776	6.842
(+) Outras Despesas/Receitas não operacionais	19.739	30.703	8.865	6.587
LAJIDA	112.485	172.440	121.441	87.317
LAJIDA (12 Meses)	493.684	528.866	493.195	490.258
Patrimônio Líquido	1.381.058	1.380.982	1.324.315	1.244.747
Endividamento Financeiro Líquido / LAJIDA ≤ 4,5	1,6	1,5	1,8	1,9
Endividamento Financeiro Líquido / Endividamento Financeiro Líquido +PL) ≤ 0,6	0,4	0,4	0,4	0,4

* As outras despesas e receitas não recorrentes são provenientes de baixas e alienações do ativo imobilizado.

- Em 09 de dezembro de 2010, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de R\$100.000 mil, lastreados por recursos originários, dentre outras fontes, de recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O custo deste financiamento é de TJLP + 4,91% ao ano. O prazo total é de 3 anos, com carência de 1 ano e amortização em 2 anos. Estes recursos se destinam a financiar a partes dos investimentos do ano de 2011 e reforço de capital de giro.

Conforme contrato, a CEMAR apresenta os seguintes indicadores financeiros, a serem apurados anualmente com base nas suas demonstrações financeiras auditadas:

1ª Covenant: Quociente entre o Endividamento Financeiro Líquido pelo EBITDA menor ou igual a 3,00;

2ª Covenant: Quociente entre o Endividamento Financeiro Líquido pela soma do Endividamento Financeiro Líquido com o Patrimônio Líquido menor ou igual a 0,70.

Segue abaixo demonstração dos Covenants para este empréstimo do BNDES:

	4T13	3T13	2T13	1T13
Dívida Bruta	1.691.327	1.567.346	1.568.817	1.380.055
(-) Disponibilidades	(731.687)	(585.168)	(463.956)	(227.539)
= Dívida Financeira Líquida	959.640	982.177	1.104.860	1.152.516
LAJIDA	112.485	172.440	121.441	87.317
LAJIDA (12 Meses)	493.684	528.866	493.195	490.258
Patrimônio Líquido	1.381.058	1.380.982	1.324.315	1.244.747
Endividamento Financeiro Líquido / LAJIDA ≤ 3,0	1,6	1,5	1,8	1,9
Endividamento Financeiro Líquido / Endividamento Financeiro Líquido +PL) ≤ 0,7	0,4	0,4	0,4	0,4

Este financiamento findou-se em 16 de dezembro de 2013, data em que foi quitada toda a dívida relacionada à esse contrato.

- 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:

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

- 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\$116.572 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$116.572 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$61.788 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$15.827 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$15.827 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$5.463 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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\$950 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.

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

- Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil, com o total de R\$950 mil liberados até 31 de dezembro de 2013 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 2013, 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. 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 2013, a taxa efetiva dessa operação era de 5,0% ao ano.

Dívida com o Banco do Brasil:

- Em Maio, Junho e Dezembro de 2013, foram adicionados aos financiamentos contratados da CEMAR os contratos Agroindustriais do Banco do Brasil. Foram captados R\$ 280.000 mil conforme segue a baixo:
 - Agroindustrial I: No dia 13 de maio de 2013 foram captados R\$90.000 mil. 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 segundo ano após a contratação.
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 99,369% do CDI.
 - Agroindustrial I – Subcrédito B: O valor contratado foi de R\$45.000 mil ao custo de 106,431% do CDI.
 - Agroindustrial II: Em 21 de junho de 2013 foram captados R\$150.000 mil ao custo de 99% 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 segundo ano após a contratação.
 - Agroindustrial III: Em 19 de dezembro de 2013 foram captados R\$40.000 mil também ao custo de 99% 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 segundo ano após a contratação.

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 2013 foram liberados R\$14.313 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.

CELPA

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas:

- **Recuperação Judicial:** Com a aplicação do Plano de Recuperação Judicial, as operações de empréstimos e financiamentos da Emissora passaram ou passarão por processo de novação e repactuação. Em 31/12/2013, as operações de empréstimos e financiamentos em Recuperação Judicial totalizaram um saldo de R\$1.159 milhões. Dentre as operações renovadas ou a serem renovadas, destacamos abaixo as consideradas como relevantes:

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

- **Eletrobrás:** crédito no valor de R\$423,5 milhões. Será amortizado a partir de março de 2027 em parcelas semestrais, vencendo-se a última parcela em setembro de 2034, com encargo de 8,5% a.a.
- **Banco da Amazônia:**
 - Crédito com Garantia Real em R\$, no valor R\$83,1 milhões. Será amortizado mensalmente a partir de setembro de 2021, vencendo-se a última em agosto de 2026 com encargo do FNO, que em 31 de dezembro de 2013 foi de 10% a.a.
 - Crédito como Credor Financeiro em R\$ sem Recebíveis Vinculados no valor de R\$40,9 milhões. Será amortizado a partir de setembro de 2029 em parcelas semestrais, vencendo-se a última parcela em setembro de 2034, com atualização de IGP-M para o principal e encargo de 1% a.a.
- **BID:** crédito com Garantia Real em US\$ no valor de US\$59,6 milhões. Será amortizado trimestralmente em parcelas iguais, vencendo-se a primeira no último dia de setembro de 2021 e a última em junho de 2026, com encargo máximo de 5,38% a.a.
- **Eletrobrás:** em 31 de março de 2010, foi assinado pela Emissora junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2812/2010. 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.

Por fim, as operações acima contratadas e/ou repactuados pelo Plano de Recuperação Judicial tiveram por objetivo financiar os planos de investimentos da Emissora e reforço de capital de giro.

GERAMAR

A companhia possui as seguintes dívidas ao final de 2013:

Empréstimos / Debêntures	Saldo Devedor	Encargos
Debêntures BASA/FDA	325.328	TJLP + 1,0% a.a
BNB	83.600	8,5% a.a

Em 31 de dezembro de 2013, a totalidade do passivo circulante e não circulante Consolidado da Equatorial Energia era de R\$6.255,9 milhões (R\$6.905,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$2.140,3 milhões em 31 de dezembro de 2011), dos quais R\$580,7 milhões (R\$587,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$313,9 milhões em 31 de dezembro de 2011) são garantidos por garantias reais, R\$1.366,4 milhões (R\$572,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$914,5 milhões em 31 de dezembro de 2011) são garantidos por garantias flutuantes, R\$1.263,2 milhões (em 2011 e 2012 não havia classificações em garantias fidejussórias) são garantidos por garantias fidejussórias e R\$3.045,6 milhões (R\$5.746,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$911,8 milhões em 31 de dezembro de 2011) possuem garantias quirografárias.

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados:

CEMAR

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, 64,66% já foram utilizados e 35,34% ainda deverão ser captados até o final de março de 2015.

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

Não há limites de utilização já contratados.

GERAMAR

Não há limites de financiamentos não utilizados.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

	Consolidado					
	31/12/2013	% AV	31/12/2012 (Reapresentado)	% AV	% AH	01/01/2012 (Reapresentado)
Receita operacional líquida	4.715.036	100%	2.884.496	100%	63%	1.942.073
Custo do serviço de energia elétrica	(3.672.894)	-78%	(2.056.081)	-71%	79%	(1.268.647)
Lucro operacional bruto	1.042.142	22%	828.415	29%	26%	673.426
Despesas com vendas	(248.717)	-5%	(146.980)	-5%	69%	(110.472)
Despesas administrativas	(287.357)	-6%	(152.391)	-5%	89%	(87.111)
Despesa com pessoal e administradores	(38.256)	-1%	(22.467)	-1%	70%	(12.162)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e perda com créditos incobráveis	(87.355)	-2%	(58.109)	-2%	50%	(27.907)
Provisão (reversão) de contingências	(16.736)	0%	18.092	1%	-193%	(18.533)
Provisão plano de pensão e aposentadoria	7.843	0%	(14.768)	-1%	-153%	-
Depreciação e amortização	(29.665)	-1%	(18.318)	-1%	62%	(14.938)
Amortização do direito de concessão	(4.612)	0%	(5.816)	0%	-21%	(8.389)
Resultado da equivalência patrimonial	16.847	0%	18.180	1%	-7%	11.304
Outras despesas/receitas operacionais	(65.569)	-1%	(42.786)	-1%	53%	(60.756)
Total de receitas (despesas) operacionais	(753.577)	-16%	(425.363)	-15%	77%	(328.964)
Lucro antes do resultado financeiro	288.565	6%	403.052	14%	-28%	344.462
Resultado financeiro	(219.098)	-5%	(91.209)	-3%	140%	(42.542)
Receitas financeiras	473.381	10%	259.845	9%	82%	109.979
Despesas financeiras	(692.479)	-15%	(351.054)	-12%	97%	(152.521)
Lucro antes da contribuição social e imposto de renda	69.467	1%	311.843	11%	-78%	301.920
Imposto de renda e contribuição social	9.050	0%	(104.377)	-4%	-109%	(55.751)
Lucro líquido do exercício	78.517	2%	207.466	7%	-62%	246.169
Atribuível aos acionistas não controladores	(9.880)	0%	(71.138)	-2%	-86%	(86.173)
Lucro do exercício atribuído aos acionistas da controladora	68.637	1%	136.328	5%	-50%	159.996

Comparação dos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012.**Receita operacional líquida**

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$2.884 milhões em 2012 para R\$4.715 milhões em 2013, representando um aumento de 63%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) início da consolidação da controlada Celpa de maneira integral, tendo em vista que, em 2012, consolidamos apenas a partir de novembro; (ii) o aumento do volume de energia elétrica fornecida aos clientes da CEMAR, em 10,3% e de CELPA, que cresceu 8,6%, (iii) impacto da implementação da MP 579.

Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$2.056 milhões em 2012 para R\$3.673 milhões no mesmo período de 2013, representando um aumento de 78% pelos seguintes motivos:

- (i) O custo da energia elétrica passou de R\$1.805 milhões em 2012 para R\$3.104 milhões em 2013, representando um aumento de 72%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, em razão: (i) despacho de algumas 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, (ii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado tanto de CEMAR como de CELPA, (iii) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2013, motivos que levaram ao crescimento do custo ser maior do que a receita operacional líquida, e (iv) início da consolidação de CELPA de maneira integral (em 2012, consolidamos apenas a partir de novembro).
- (ii) O custo da operação passou de R\$250 milhões em 2012 para R\$569 milhões em 2013, representando um aumento de 127%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente, em razão: (i) início da consolidação de Celpa de maneira integral em 2013, tendo em vista, em 2012, sua consolidação se deu apenas a partir de

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

novembro, (ii) aumento no custo de serviço a terceiros que passou de R\$109 milhões em 2012 para R\$235 milhões no mesmo período de 2013, representando um aumento de 115%.

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$91 milhões em 2012 para R\$219 milhões em 2013, representando um aumento de 140%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente em função do início da consolidação integral de Celpa em 2013, tendo em vista que, em 2012, sua consolidação ocorreu apenas a partir de novembro.

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\$326 milhões em 2012 para R\$69 milhões em 2013, representando uma queda de 78%.

Lucro líquido do período

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do período da Companhia passou de R\$141 milhões em 2012 para R\$68 milhões em 2013, representando uma queda de 51%.

Comparação dos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011.

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.980 milhões em 2011 para R\$2.987 milhões em 2012, representando um aumento de 51%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) início da consolidação da controlada Celpa, apesar disto ocorrer apenas para os meses de novembro e dezembro; (ii) o aumento do volume de energia elétrica fornecida aos clientes da CEMAR, que cresceu de 4.370 GWh em 2011 para 4.796 GWh em 2012.

Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$1.277 milhões em 2011 para R\$2.123 milhões no mesmo período de 2012, representando um aumento de 66% pelos seguintes motivos:

- (iii) O custo da energia elétrica passou de R\$1.114 milhões em 2011 para R\$1.871 milhões em 2012, representando um aumento de 68%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, em razão: (i) despacho de algumas 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, (ii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado somado a utilização de novas contratações de energia nos leilões A-3 e de fontes alternativas, (iii) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2011 na controlada CEMAR, motivos que levaram a o crescimento do custo ser maior do que a receita operacional líquida, e (iv) início da consolidação de Celpa.
- (iv) O custo da operação passou de R\$162 milhões em 2011 para R\$252 milhões em 2012, representando um aumento de 55%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente, em razão: (i) início da consolidação de Celpa em 2012, (ii) aumento no custo de serviço a terceiros que passou de R\$56 milhões em 2011 para R\$110 milhões no mesmo período de 2012, representando um aumento de 95%.

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$53 milhões em 2011 para R\$98,5 milhões em 2012, representando um aumento de 84%. Os Diretores da Companhia

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

entendem que essa variação ocorreu principalmente em função do início da consolidação de Celpa, apenas nos meses de novembro e dezembro.

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\$304,0 milhões em 2011 para R\$328,9 milhões em 2012, representando um aumento de 8%.

Lucro líquido do período

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do período da Companhia passou de R\$160,0 milhões em 2011 para R\$141 milhões em 2012, representando uma queda de 12%.

Comparação dos nossos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.798,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.980,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 10,1%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) o aumento do volume de energia elétrica vendida, que cresceu de 5.140 GWh em 2010 para 5.433 GWh em 2011; (ii) pelo crescimento do mercado, tendo passado de 1,82 milhão de clientes em 31 de dezembro de 2010 para 1,94 milhão de clientes em 31 de dezembro de 2011; (iii) aumento de 0,08% como efeito médio para o consumidor na tarifa fornecimento de energia resultado do reajuste tarifário de 28 de agosto de 2010, e (iv) aumento de 23% da receita de construção registrada na CEMAR, passando de R\$402,2 milhões em 2010 para R\$495,6 milhões em 2011, em função do volume de investimento maior em relação ao período anterior; e (v) redução das perdas não-técnicas em 1,1 p.p e redução das perdas técnicas de 0,76 p.p considerando a relação das perdas nos períodos de doze meses encerrado em setembro de 2011 e 30 de setembro de 2012.

Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$1.105,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.276,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 15,4%.

- (i) O custo da energia elétrica passou de R\$954,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.114,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 16,7%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, por: (i) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado somado a utilização de novos contratos de energia nos leilões A-3 e de fontes alternativas; e (ii) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2010, na controlada CEMAR.
- (ii) O custo da operação passou de R\$148,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$162,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 9,5%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo reconhecimento não-recorrente de R\$10,8 milhões, sendo R\$7,8 milhões em serviços de terceiros e R\$3,0 milhões em material com o custo dos padrões vendidos (cuja receita também foi reconhecida) e intensificação das ações de combate à fraude e redução de perdas de energia, na controlada CEMAR.

Resultado financeiro

O resultado financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$64,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para uma despesa financeira líquida de R\$53,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 16,5%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, basicamente, pelo aumento da receita

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

financeira decorrente dos juros e multas (acréscimos moratórios) sobre energia vendida e parte pelo alongamento do *aging* de recebimento.

Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes do imposto de renda e contribuição social passou de R\$344,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$304,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 11,7%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$58,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$57,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 0,6%. Não tendo ocorrido variação significativa entre os exercícios.

Lucro líquido do exercício

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do exercício passou de R\$286,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$246,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 14,0%.

Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012.

Ativo	Consolidado					01/01/2012 (Reapresentado)
	31/12/2013	% AV	31/12/2012 (Reapresentado)	% AV	% AH	
Circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	350.885	4%	133.101	1%	164%	237.510
Investimentos de curto prazo	1.262.132	14%	1.592.099	17%	-21%	200.889
Contas a receber de clientes	1.006.085	11%	1.094.304	12%	-8%	467.069
Impostos e contribuições a recuperar	113.849	1%	78.951	1%	44%	38.973
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	53.871	1%	26.914	0%	100%	41.185
Conta de consumo de combustíveis CCC	94.346	1%	153.394	2%	-38%	-
Estoques	24.258	0%	25.350	0%	-4%	6.101
Dividendos	-	0%	4.053	0%	-100%	2.042
Serviços pedidos	100.265	1%	81.494	1%	23%	29.102
Depósitos judiciais	24.165	0%	89.411	1%	-73%	17.943
Instrumentos financeiros derivativos	4.286	0%	-	0%	N/A	-
Recuperação de custo de energia e encargos	5.721	0%	-	0%	N/A	-
Outros créditos a receber	41.336	0%	40.313	0%	3%	7.698
	3.081.199	34%	3.319.384	36%	-7%	1.048.512
Não circulante						
Contas a receber de clientes	116.124	1%	89.299	1%	30%	69.980
Impostos e contribuições a recuperar	59.544	1%	104.891	1%	-43%	40.321
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	33.206	0%	52.397	1%	-37%	9.453
Imposto de renda e contribuição social diferidos	31.099	0%	11.214	0%	177%	75.739
Depósitos judiciais	139.559	2%	180.584	2%	-23%	133.321
Aplicação em garantia	-	0%	-	0%	N/A	-
Adiantamento para futuro aumento de capital	-	0%	1.052.945	11%	-100%	79.214
Instrumentos financeiros derivativos	232	0%	-	0%	N/A	-
Ativo financeiro da concessão	1.195.743	13%	-	0%	N/A	-
Sub-rogação da CCC - Valores aplicados	185.689	2%	211.699	2%	-12%	-
Outros créditos a receber	72.770	1%	45.812	0%	59%	8.950
Investimentos	70.894	1%	66.884	1%	6%	55.385
Imobilizado	2.713	0%	2.659	0%	2%	1.194
Intangível	4.114.727	45%	4.142.679	45%	-1%	1.778.696
	6.022.300	66%	5.961.063	64%	1%	2.252.253
Total do Ativo	9.103.499	100%	9.280.447	100%	-2%	3.300.765

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

	Consolidado					
	31/12/2013	% AV	31/12/2012 (Reapresentado)	% AV	% AH	01/01/2012 (Reapresentado)
Passivo						
Circulante						
Fornecedores	674.714	7%	663.032	7%	2%	186.954
Folha de pagamento e provisão de férias	43.278	0%	27.904	0%	55%	8.211
Empréstimos e financiamentos	169.234	2%	648.678	7%	-74%	214.291
Debêntures	5.974	0%	169.602	2%	-96%	61.590
Instrumentos financeiros derivativos	-	0%	2.050	0%	-100%	-
Taxas regulamentares a pagar	932	0%	24.706	0%	-96%	9.227
Impostos e contribuições a recolher	248.686	3%	281.947	3%	-12%	52.190
Impostos e contribuições sobre o lucro a recolher	17.845	0%	4.032	0%	343%	26.314
Dividendos e JSCP	29.890	0%	90.547	1%	-67%	54.815
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	39.775	0%	32.384	0%	23%	35.784
Taxa de iluminação pública	32.749	0%	46.098	0%	-29%	14.534
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	70.208	1%	58.020	1%	21%	14.293
Participação nos lucros de empregados	34.673	0%	25.817	0%	34%	18.682
Indenizações trabalhistas	20	0%	232	0%	-91%	-
Recuperação judicial - CELPA	85.254	1%	8.963	0%	851%	-
Outras contas a pagar	235.699	3%	511.726	6%	-54%	30.711
	1.688.931	19%	2.595.738	28%	-35%	727.596
Não circulante						
Empréstimos e financiamentos	2.756.344	30%	1.974.185	21%	40%	928.122
Debêntures	294.085	3%	283.210	3%	4%	160.380
Impostos e contribuições a recolher	333.813	4%	431.706	5%	-23%	37.727
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	0%	16.402	0%	-100%	50
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	637.524	7%	754.488	8%	-16%	146.234
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	80.740	1%	71.211	1%	13%	23.305
Plano de aposentadoria e pensão	25.533	0%	33.430	0%	-24%	-
Taxas regulamentares	-	0%	88.260	1%	-100%	-
Recuperação judicial - CELPA	332.620	4%	409.530	4%	-19%	-
Outras contas a pagar	106.262	1%	106.695	1%	0%	18.808
	4.566.921	50%	4.169.117	45%	10%	1.314.626
Patrimônio líquido						
Capital social	1.977.276	22%	1.742.519	19%	13%	566.831
Reservas de capital	14.080	0%	14.080	0%	0%	13.339
Reservas de lucros	484.463	5%	432.376	5%	12%	341.958
Outros resultados abrangentes	(2.633)	0%	(2.655)	0%	-1%	-
Ajuste de avaliação patrimonial	(22.262)	0%	(22.262)	0%	0%	-
Prejuízos acumulados	(96.751)	-1%	-	0%	N/A	-
Patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Companhia	2.354.173	26%	2.164.058	23%	9%	922.128
Participação dos acionistas não controladores	493.474	5%	351.534	4%	40%	336.415
Total do patrimônio líquido	2.847.647	31%	2.515.592	27%	13%	1.258.543
Total do passivo	9.103.499	100%	9.280.447	100%	-2%	3.300.765

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$3.320 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$3.082 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando uma queda de 7%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela queda no total de disponibilidades do Emissor no período (de R\$ 1.725 milhões para R\$ 1.613 milhões) e pela queda no valor de Contas a Receber de Clientes no curto prazo (de R\$1.094 milhões para R\$ 1.006 milhões).

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$5.961 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$6.022 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 1%. Os Diretores da Companhia entendem praticamente não houve variação desta conta entre os exercícios.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$2.596 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.689 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando uma queda de 35%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela redução no endividamento bancário de curto prazo da Companhia (de R\$ 818 milhões para R\$ 175 milhões).

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

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$4.169 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$4.567 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo alongamento do perfil de endividamento da Companhia, cujo saldo aumentou de R\$ 2.257 milhões para R\$ 3.050 milhões.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 2.516 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$2.848 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 13%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do capital social de R\$234 milhões ocorrido em 2013.

Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011.

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.053,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$3.378,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 220%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo início da consolidação dos saldos da Celpa, adquirida em 1º de novembro de 2012.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.345,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$6.052 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 158%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo início da consolidação dos saldos da Celpa, adquirida em 1º de novembro de 2012.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$787,0 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.654 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 237%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo início da consolidação dos saldos da Celpa, adquirida em 1º de novembro de 2012.

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$1.353,3 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$4.251 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 214%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo início da consolidação dos saldos da Celpa, adquirida em 1º de novembro de 2012.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 1.258,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.525 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 135%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do capital social de R\$1.175 milhões ocorrido em 2012 e pelo início da consolidação dos saldos da Celpa.

Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.098,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.053,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 4,1%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pelas seguintes razões: (i) redução de 18,5% no saldo de caixa e equivalentes caixas; (ii) redução de 47,4% do saldo de serviços pedidos em razão da conclusão de serviços ligados a atividade de distribuição de energia solicitados por clientes.

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

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.178,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$2.345,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 7,7%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela seguinte razão: (i) o investimento realizado na concessão em 2011 que foi superior a amortização do intangível existente.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$666,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$787,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 18,1%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelas seguintes razões: expressivo aumento na linha de Empréstimos e financiamentos, decorrente tanto de amortizações quanto de reclassificações entre circulante e não circulante, devido ao escalonamento da dívida já esperado pelos contratos firmados.

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$1.339,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.353,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 1,1%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelas seguintes razões: (i) amortização da conta de debêntures, decorrente do pagamento da primeira parcela da 3ª emissão de debêntures da controlada CEMAR; (ii) que foi compensada pela entrada de novos financiamentos aumentando a conta de empréstimos e financiamentos.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.270,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.258,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 1,0%. Essa redução é decorrente principalmente da aprovação e pagamento de dividendos, que foi compensada parcialmente pelo lucro líquido do exercício de 2011 no montante de R\$246,2 milhões.

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

10.2. Os diretores devem comentar:

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita líquida da Companhia é composta, principalmente, pelo faturamento do consumo de energia dos consumidores da área de concessão da CEMAR e da CELPA.

Os Diretores da Companhia acreditam que os principais fatores que impulsionam o desempenho / principais componentes da receita líquida consolidada da Companhia são:

- (i) Volume de energia vendido pela CEMAR e Celpa;
- (ii) Tarifa praticada;
- (iii) Nível de perdas de energia, e;
- (iv) Receita de Construção.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os Diretores da Companhia entendem que os resultados das operações da Companhia nos exercícios sociais encerrados em dezembro de 2013, 2012 e 2011 são significativamente afetados por inúmeros fatores, inclusive:

- alteração nos custos da Companhia, incluído o preço de energia;
- aumento no volume de energia comprada para revenda, em decorrência do crescimento de mercado no fornecimento de energia elétrica;
- novos contratos de compra de energia elétrica (hidráulicas e térmicas), firmados em função do crescimento do mercado, cujo preço se apresenta mais elevado em comparação com os contratos provenientes de energia existente (fontes hidráulicas);
- reajuste anual dos preços da energia comprada para revenda;
- alterações nas tarifas de energia que a Companhia poderá cobrar de seus clientes decorrente de revisão e reajustes tarifários homologados pela ANEEL;
- disponibilidade de energia para atendimento sem restrições ao mercado;
- condições econômicas no Brasil em geral e na área de concessão da CEMAR;
- mudanças na regulação e legislação do setor elétrico;
- resultados das disputas judiciais e contingências;
- variação cambial e de taxa de juros.

Perdas de Energia

As distribuidoras CEMAR e Celpa sujeitam-se 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 Companhia adquirir mais energia para fazer face às suas necessidades de distribuição, ocasionando um aumento dos custos de compra de energia para revenda.

Incentivos Fiscais (CEMAR)

Depreciação Acelerada

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

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 2018, 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. 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.

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 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

O setor elétrico segue um modelo que define tarifas para o ciclo tarifário de um ano. No caso da CEMAR, o ano tarifário vai de 28 de agosto de um ano até 27 de agosto do ano seguinte. No caso da Celpa, o ano tarifário vai de 07 de agosto de um ano até 06 de agosto do ano seguinte. Neste modelo são consideradas estimativas para os custos com encargos do setor, compra de energia, entre outros, que são considerados não-gerenciáveis pela empresa. A Demonstração de Resultados do Exercício ("DRE") da Companhia sempre refletirá na receita a tarifa homologada que incluiu a expectativa desses custos não-gerenciáveis. Desta forma, a medida que são apurados os custos reais, os resultados da Companhia serão afetados por qualquer oscilação entre o valor realizado e aquele considerado na tarifa. Porém, para fins de modicidade tarifária junto à ANEEL a Companhia constituirá no Balanço Regulatório uma conta de CVA¹ para registrar qualquer variação entre o custo projetado e o real, especificamente dos itens não-gerenciáveis, para posterior cobrança e/ou devolução de diferença para os consumidores.

Antes de 2010 e, portanto, antes da adoção do IFRS, a conta CVA fazia parte das demonstrações financeiras da Companhia com impacto na DRE e no ativo/passivo. Na adoção do IFRS e apresentação das demonstrações financeiras de 2010, os saldos de 2009 e de abertura em 1º de janeiro de 2009 foram ajustados para excluir os saldos da CVA. Para demais informações sobre a composição das tarifas, área de concessão e vantagens competitivas vide o item 7.3.b características do processo de distribuição deste Formulário de Referência.

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

¹ A CVA, criada pela Medida Provisória 2.227/01 e instituída pela Portaria Interministerial nº 25/02, registra a variação, entre os reajustes tarifários anuais, de parte dos itens de custo das distribuidoras, como a compra de energia elétrica da usina de Itaipu e alguns encargos tarifários do setor elétrico. O repasse da Conta às tarifas relativo à variação de 2003 deveria ter ocorrido no ano passado mas foi adiado para aplicação este ano e no ano que vem pela Portaria Interministerial nº 116, de 4 de abril de 2003.

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

Os principais indexadores presentes no plano de negócios do Emissor são o IGP-M, TJLP, CDI e IPCA:

- IGP-M: A companhia possui 11,2% de seu endividamento atrelado ao IGP-M.
- TJLP: A Equatorial possui 11,2% de seu endividamento atrelado a TJLP.
- CDI: Todas as aplicações financeiras da CEMAR e CELPA. A Equatorial possui 13,7% de seu endividamento atrelado ao CDI.
- IPCA: A Equatorial possui 6,2% de seu endividamento atrelado a IPCA.

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

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras:

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Até 31 de dezembro de 2013, bem como nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011, não ocorreu na Companhia ou em suas controladas a introdução ou alienação de segmento operacional.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

No exercício de 2013 a Companhia não realizou constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

Aquisição da CELPA

Em 25 de setembro de 2012, a Companhia firmou um Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças (“Contrato de Compra e Venda”) visando à aquisição de ações representativas de 65,18% do capital social votante e 61,37% do capital social total da CELPA no âmbito do seu processo de recuperação judicial. Em 01 de novembro de 2012, após a aprovação pela ANEEL e pelo CADE, a Companhia concluiu referida aquisição, passando a CELPA a ser uma de suas controladas. Ver neste Formulário de Referência o item 8.4 – Descrição do Grupo Econômico – Outras Informações Relevantes, para uma descrição detalhada do Plano de Recuperação da CELPA e do Contrato de Compra e Venda. Em dezembro de 2012 o resultado da companhia foi impactado negativamente em R\$98 milhões.

Aquisição de 50% da Vila Velha Termoeletricas Ltda.

Em 10 de fevereiro de 2012, a Companhia celebrou com LMP Energy Participações e Consultoria Ltda. Instrumento Particular de Compra e Venda de Quotas, por meio do qual adquiriu 50% das quotas do capital social da Vila Velha Termoeletricas Ltda. (“Vila Velha”), sociedade pré-operacional, responsável pela implantação e operação de usinas termoeletricas no Espírito Santo. O valor de aquisição foi R\$3,75 milhões, composto por (i) parcela à vista de R\$2,0 milhões; e (ii) R\$1,75 milhão após a ocorrência de qualquer um dos eventos previstos no Instrumento. Em fevereiro de 2012, todas as condições precedentes previstas no contrato em questão foram cumpridas pela Companhia, concluindo-se, assim, a aquisição da Vila Velha. Em fevereiro de 2012, todas as condições precedentes previstas no contrato em questão foram cumpridas pela Companhia, concluindo-se, assim, a aquisição da Vila Velha. Em dezembro de 2012 não houve qualquer efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultado da Companhia.

Aquisição de 51% do capital votante da Sol Energias Ltda

Em 07 de agosto de 2011, a Companhia anunciou o investimento através de sua controlada integral, Equatorial Soluções S.A. (“Equatorial Soluções”), na Sol Energias Comercializadora de Energia Ltda. (“Sol Energias”), empresa comercializadora de energia e de novos negócios. Tal investimento foi realizado mediante o aumento do capital social da Sol Energia realizado em 22 de novembro de 2011, no valor de R\$6,00 milhões, efetivado em 22 de novembro de 2011. Em decorrência de referido aumento de capital, a Equatorial Soluções passou a deter 51% do capital votante e total da Sol Energias. Em dezembro de 2011 não houve efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultado da Companhia.

Alienação, pelo FIP PCP, da sua participação indireta em Light S.A.

Em 30 de dezembro de 2009, foi divulgada a alienação, por parte do FIP PCP (“PCP”), controlador da Companhia, de sua participação indireta na Light S.A.

O contrato assinado entre o PCP e a Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG (“CEMIG”), prevê que o PCP fará aprovar uma cisão da Companhia, na qual sua participação indireta na Light S.A. será revertida para uma nova companhia a ser criada (“Newco”) e, posteriormente à listagem das ações da

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

Newco no Novo Mercado, alienará sua participação a uma sociedade cujo capital a CEMIG participe em proporção não inferior a 20%.

A cisão da Companhia foi aprovada em 29 de abril de 2010, e, a partir do exercício de 2010, as Demonstrações Financeiras consolidadas da Companhia deixaram de consolidar 25% da posição patrimonial e dos resultados do exercício provenientes da Light S.A. proporcionais a sua participação, que era de 25%.

c) Eventos ou operações não usuais

Conforme mencionado no item “b” acima, tendo em vista que a cisão da Companhia foi aprovada em 29 de abril de 2010, as suas Demonstrações Financeiras consolidadas deixaram de consolidar 25% da posição patrimonial e os resultados do exercício provenientes da Light S.A. proporcionais a sua participação, que era de 25%.

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

10.4. Os Diretores devem comentar:

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e as normas e regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”), e o Manual de Contabilidade do Setor Elétrico e outros normativos emitidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL.

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com o International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB) e com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Novas Regras Contábeis

Em maio de 2010 o Conselho emitiu seu terceiro conjunto de emendas a suas normas, com o objetivo de eliminar inconsistências e esclarecer dúvidas na redação. Existem provisões de transição em separado para cada norma. A adoção das emendas descritas a seguir trouxe alterações às políticas contábeis; porém, não impactou o desempenho ou a situação financeira da Companhia em 2011:

- IFRS 3 Combinações de Negócios - Não houve combinação de negócios realizado pela Companhia.
- IFRS 7 Instrumentos Financeiros - A Companhia reflete as requisições de divulgação revisadas na nota explicativa de instrumentos financeiros.
- IAS 1 Apresentação das demonstrações financeiras: A Companhia apresenta tal análise em peça separada do patrimônio líquido.

As políticas contábeis adotadas em 2012 são consistentes com as adotadas nas demonstrações financeiras do ano anterior, exceto pelas seguintes revisões ao IFRS em vigor a partir de 1º de janeiro de 2012:

- IAS 12 Impostos de Renda (Revisão) - Esta revisão vigente para os períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2012 não gerou um impacto sobre a posição financeira, desempenho ou divulgações da Companhia.
- IFRS 1 Adoção Inicial das IFRS (Revisão) e IFRS 7 Instrumentos financeiros - Divulgação - As norma revisadas vigentes para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2011., não geraram impactos nas demonstrações financeiras da Companhia.

Em 2013 a Companhia aplicou, pela primeira vez, determinadas normas e alterações. Essas incluem o CPC 33 (R1) Benefícios a empregados, CPC 19 (R1) Negócios em conjunto e o CPC 46 Mensuração do valor justo.

Outras alterações se aplicam pela primeira vez em 2013. No entanto, não afetam as demonstrações financeiras da Companhia.

- CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto e CPC 18 (R2) Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto:

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

A aplicação do CPC 19 (R2) afetou a forma como a Companhia contabiliza participações em uma joint venture. A Companhia detém participação de 25% na Geradora de Energia do Maranhão S.A.. Antes da transição ao CPC 19 (R2), Geradora de Energia do Maranhão S.A. foi classificada como entidade controlada em conjunto, e a participação da Companhia nos ativos, passivos, receitas, lucros e despesas foi proporcionalmente consolidada nas demonstrações financeiras consolidadas. No momento da adoção do CPC 19 (R2), a Companhia determinou que a sua participação na Geradora de Energia do Maranhão S.A. deveria ser classificada como joint venture, nos termos do CPC 19 (R2), sendo requerida a contabilização utilizando-se o método de equivalência patrimonial. A transição foi aplicada retrospectivamente, conforme requerido pelo CPC 19 (R2), com reapresentação das informações comparativas para o período imediatamente anterior (2012). A aplicação do CPC 19 (R2) sobre as demonstrações financeiras da Companhia tem seus efeitos apresentados no item “x” desta nota.

A transição não causou nenhum impacto sobre outros resultados abrangentes no exercício ou no lucro por ação básico ou diluído da Companhia.

- **CPC 46 Mensuração a Valor Justo:**

O CPC 46 estabelece uma única fonte de orientação nos CPCs para todas as mensurações a valor justo.

O CPC 46 não muda a determinação de quando uma entidade é obrigada a utilizar o valor justo, mas fornece orientação sobre como mensurar o valor justo de acordo com os CPCs.

O CPC 46 define valor justo como preço de saída. Como resultado da orientação fornecida no CPC 46, a Companhia reavaliou suas políticas para mensuração dos valores justos, especialmente as informações sobre avaliação, como, por exemplo, risco de não execução para mensuração de passivos a valor justo. O CPC 46 também exige divulgações adicionais.

A aplicação do CPC 46 não afetou significativamente as mensurações a valor justo do Grupo. Divulgações adicionais, quando exigidas, são fornecidas em notas explicativas individuais relacionadas com os ativos e passivos cujos valores justos foram apurados.

- **CPC 33 (R1) Benefícios a Empregados:**

A prática contábil da Companhia até 31 de dezembro de 2012 era contabilizar ganhos e perdas atuariais pelo método do “corredor”, onde os ganhos e perdas atuariais eram somente reconhecidos no resultado na medida em que superassem o valor do “corredor” e amortizado ao longo da vida média estimada remanescente da população que possui os benefícios. Portanto, esses ganhos e perdas atuariais mensurados num período não eram reconhecidos imediatamente, resultando em um passivo cujo montante diferia do valor presente estimado das obrigações atuariais ainda não reconhecidas.

Os principais impactos na adoção da norma nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2013, com efeito retrospectivo às demonstrações financeiras da Companhia correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e saldo de abertura em 1º de janeiro de 2012, são os seguintes:

Reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais ainda não reconhecidos em contrapartida a “Outros Resultados Abrangentes”, dada a extinção do método do corredor para reconhecimento dos resultados atuariais;

A reposição dos juros do passivo e do retorno esperado dos ativos por uma única taxa de juros líquida, o qual não trouxe impactos pelo fato de a Companhia não ter ativos atuariais.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em 2013, por consequência da aplicação da revisão do CPC 33 (R1) Benefícios a empregados

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

A CELPA registrou complemento de seu passivo atuarial dos planos de benefício pós-emprego, conforme requerido pelas práticas contábeis adotadas no Brasil, no montante de R\$16.258. Em decorrência destas alterações, a CELPA reconheceu em seu balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 um aumento do passivo atuarial líquido em R\$ 18.081 e aumento do ativo fiscal diferido em R\$ 6.148, tendo como contrapartida uma redução de R\$ 11.933 no seu patrimônio líquido.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres dos Auditores Independentes referente às demonstrações financeiras da Companhia, emitidos para os exercícios sociais de 2013, 2012 e 2011, foram emitidos sem ressalvas, sendo que no relatório de auditoria dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras destes mesmos exercícios, é apresentado o parágrafo de ênfase abaixo:

- (i) Conforme descrito na nota explicativa 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Equatorial Energia S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controlada em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Nossa opinião é a de que as Demonstrações Financeiras dos referidos exercícios foram elaboradas e apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP), as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC. As demonstrações financeiras também consideram a legislação específica emanada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), segundo o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que nós os Diretores, em conjunto com a administração, façamos julgamentos e estimativas e adotemos premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos 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.

Impostos

As estimativas e premissas de recuperação dos créditos tributários estão suportadas pelas projeções dos lucros tributáveis levando em consideração premissas de mercado, financeiras e de negócios. Dessa forma, essas estimativas estão sujeitas às incertezas inerentes a essas previsões. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para potenciais 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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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

A Companhia reconhece um ativo financeiro resultante de um contrato de concessão quando tem um direito contratual incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro equivalente do poder concedente pelos serviços de construção ou melhoria, prestados. Tais ativos financeiros são mensurados pelo seu valor justo quando do reconhecimento inicial, e após o reconhecimento inicial estes ativos financeiros são mensurados pelo seu custo amortizado.

Caso a Companhia seja ressarcida pelos serviços de construção parcialmente através de um ativo financeiro e parcialmente por um ativo intangível, então cada componente da remuneração recebida ou a receber é registrado individualmente e é reconhecido inicialmente pelo valor justo da remuneração recebida ou a receber.

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

É constituída em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir eventuais perdas na realização de suas contas a receber.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor**

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores.

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

A Companhia atende aos padrões de governança corporativa do segmento de listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA e 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.

Auditoria Interna - Durante o ano de 2013, os trabalhos de auditoria interna foram focados na identificação de riscos relacionados à elaboração e divulgação dos relatórios financeiros da Companhia. Sendo assim, foi implementada uma estrutura de controles internos para mitigação de parte significativa dos riscos identificados, de forma a assegurar os processos envolvidos.

A administração da Companhia concluiu a revisão de seu ambiente de controles internos e não identificou nenhuma deficiência que pudesse ser considerada significativa, ou fraqueza material em seu ambiente de controles sobre a preparação e divulgação de demonstrações financeiras da Companhia.

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

No último relatório dos auditores independentes recebido, não há qualquer menção a deficiência que pudesse ser considerada significativa ou fraqueza material no ambiente de controles internos da Companhia.

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

10.7. Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os Diretores devem comentar:

a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Em dezembro de 2012, a Equatorial concluiu sua operação de aumento de capital (*follow on*) através da qual captou liquidamente aproximadamente R\$1,1 bilhão.

Entre dezembro de 2012 e janeiro de 2014, a Equatorial realizou aporte de capital ou adiantamento para futuro aumento de capital em sua controlada Celpa de R\$690 milhões.

O restante destes recursos, aproximadamente R\$460 milhões, encontra-se aplicado em investimentos de curto prazo (disponível) para que seja oportunamente destinado a: (i) aporte de recursos novos na Celpa; (ii) potenciais novas oportunidades de M&A (fusões ou aquisições), ou; (iii) capital de giro da Companhia.

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

A proposta de destinação dos recursos constante do prospecto da operação de aumento de capital mencionada acima, afirmava que os recursos seriam utilizados da seguinte maneira:

Capitalização da CELPA

Pretendemos investir 70,0% dos recursos obtidos por meio da Oferta Primária para efetuar aporte de recursos novos na CELPA (capital próprio e/ou dívida), visando possibilitar que a CELPA faça frente às suas obrigações assumidas no Plano de Recuperação Judicial, em especial ao pagamento da primeira parcela destinada aos credores habilitados no Plano de Recuperação Judicial.

O exercício do direito de preferência por parte dos acionistas minoritários em eventual capitalização de Celpa poderá reduzir o montante do aporte a ser realizado pela Companhia. Caso isso ocorra, a Companhia poderá realocar o montante remanescente dos recursos para as demais destinações aqui previstas, nas proporções mencionadas na tabela acima.

Aquisições

Pretendemos investir 25,0% dos recursos obtidos por meio da Oferta Primária em aquisições de empresas atuantes no setor de distribuição, comercialização e geração de energia elétrica.

Capital de giro

Pretendemos investir 5,0% dos recursos obtidos por meio da Oferta Primária para fins de reforço de capital de giro.

Os diretores da Companhia entendem não ter havido desvios em relação à utilização dos recursos captados e a proposta de destinação dos recursos constante do seu prospecto de distribuição.

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

Os diretores da Companhia entendem que não houve desvios.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores.

- a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, 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 Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável, tendo em vista que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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

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

- b) natureza e o propósito da operação**

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

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

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