

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	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	14
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	16
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	17
10.5 - Políticas contábeis críticas	19
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	22
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	23
10.8 - Plano de Negócios	24
10.9 - Outros fatores com influência relevante	25

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 a Emissora está exposta, inclusive em relação aos riscos cambiais e a taxas de juros.

Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos

O Governo Federal tem exercido grande influência sobre a economia brasileira. Condições políticas e econômicas no Brasil podem influenciar adversamente as atividades da Emissora. A economia brasileira tem sofrido intervenções por parte do Governo Federal, que por vezes impõe mudanças políticas e econômicas significativas. As medidas do Governo Federal para controlar a inflação e implementar suas políticas macroeconômicas envolvem, entre outras medidas, aumento nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, desvalorização cambial, controle sobre o fluxo de capitais e restrições à importação.

Medidas tomadas pelo Governo Federal relativas à economia podem ter efeitos importantes sobre as empresas brasileiras e outras entidades, inclusive sobre a Emissora, e sobre as condições de mercado e preços dos títulos brasileiros, incluindo os valores mobiliários de emissão própria. A condição financeira e os resultados das operações da Emissora podem ser afetados negativamente pelos seguintes fatores:

- Inflação;
- Política monetária, cambial e taxas de juros;
- Liquidez do mercado doméstico financeiro e de capitais;
- Racionamento de energia elétrica;
- Políticas de controle de preços;
- Política fiscal;
- Outros fatores políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o Brasil.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no País poderá ter impacto na balança de pagamentos nacional e pode trazer impactos negativos sobre a economia brasileira, afetando a taxa de juros praticada no País e elevando o custo de captação de recursos por empresas brasileiras.

No que se refere à política cambial, a moeda brasileira tem sofrido flutuações significativas com relação ao Dólar e outras moedas fortes ao longo das últimas décadas. Embora em 2005, 2006 e 2007 tenha havido uma valorização do Real frente ao Dólar, correspondente a, respectivamente, 11,8%, 8,7%, e 17,2%, em 2008, em decorrência do agravamento da crise econômica mundial, o Real se desvalorizou 32% frente ao Dólar, tendo fechado em R\$2,34 por US\$1,00 ao final do ano. Em 31 de dezembro de 2012, a taxa de câmbio entre o Real e o Dólar foi de R\$2,04 por US\$1,00, enquanto que, em 31 de dezembro de 2011 a taxa de câmbio era de R\$1,87 por US\$1,00.

Historicamente, o desempenho da economia brasileira tem sido influenciado pelo cenário político nacional. As crises políticas afetaram, no passado, a confiança dos investidores e do público em geral, resultando na redução da atividade econômica durante esses períodos.

A inflação e certas medidas governamentais para combatê-la podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e afetar adversamente a Emissora. Desde a crise da dívida brasileira na década de 80, o País passou por períodos de elevadas taxas de inflação. Mais recentemente, a taxa de inflação anual do País foi de 9,8% em 2008, -1,7% em 2009, 11,3% em 2010, 5,1% em 2011 e 7,82% em 2012, conforme medida pelo IGP-M. A inflação, juntamente com as medidas governamentais destinadas a combatê-la e as especulações acerca dessas medidas tiveram, no passado, efeito negativo sobre a economia do País. Futuras medidas governamentais, incluindo aumento das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e medidas para ajustar ou fixar o valor do real podem trazer o aumento da inflação. Se o Brasil vivenciar altas taxas de inflação no futuro, a Emissora pode não conseguir ajustar seus preços de forma a compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos. Pressões inflacionárias podem afetar a capacidade da Emissora de acessar mercados financeiros estrangeiros e de se antecipar às políticas governamentais de combate à inflação que possam lhe causar efeitos adversos.

A economia e as companhias brasileiras têm sido em diferentes intensidades, impactadas pelas condições econômicas e de mercado de outros países, emergentes ou não, bem como pelas reações dos investidores

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

com relação a essas condições. Desta forma, a oferta de crédito às empresas brasileiras é diretamente influenciada pelas condições econômicas e de mercado no Brasil, e, ainda que em graus variáveis, pela economia e condições de mercado de outros países.

Acontecimentos ou condições econômicas e/ou políticas em outros países já afetaram significativamente a disponibilidade de crédito na economia brasileira e resultaram em consideráveis saídas de recursos e queda no volume de novos investimentos estrangeiros no País.

Não há como garantir que futuros acontecimentos em outras economias, bem como as medidas a serem adotadas pelos governos desses países, não afetarão a oferta de crédito às companhias brasileiras no mercado local e internacional de modo adverso, assim como o nível de atividade econômica, podendo, deste modo, vir a causar efeitos adversos na economia brasileira e na Emissora.

Riscos Cambiais

- Análise de sensibilidade de variações na moeda estrangeira**

A CEMAR possui uma única dívida em moeda estrangeira, com baixa representatividade no endividamento global da Emissora, 0,5% de sua dívida, derivada de seu contrato com a Secretaria do Tesouro Nacional – STN.

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 31 de dezembro de 2012 (Cenário Provável) mais dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) da cotação da moeda estrangeira considerada. Além disso, incluímos ainda 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
Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário II	Cenário III	Cenário IV	Cenário V
PASSIVOS FINANCEIROS						
<u>STN</u>	USD	(686)	(2.784)	(4.882)	1.412	3.510
Referência para PASSIVOS FINANCEIROS		Taxa em 31/12/2012	+ 25%	+ 50%	- 25%	- 50%
<u>Dólar USD/R\$</u>		2,04	2,55	3,07	1,53	1,02

Risco de Taxas de Juros e Indexadores Econômicos

- Análise de sensibilidade de variações nas taxas de juros e indicadores**

As variações das taxas de juros da economia afetam tanto os ativos quanto os passivos financeiros da Emissora. Abaixo seguem os principais indexadores que a Emissora está exposta:

- **Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”):** Todas as aplicações financeiras da Emissora e aproximadamente 21% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI (em 31/12/2012).
- **IGP-M:** Parte da tarifa de distribuição de energia está atrelada ao IGP-M, assim como 10,9% do endividamento da Emissora (em 31/12/2012).
- **IPCA:** As tarifas dos contratos de compra de energia estão atreladas ao IPCA.

Abaixo demonstramos os impactos dessas variações na rentabilidade das Aplicações Financeiras e no Endividamento em moeda nacional da Emissora.

A sensibilidade dos ativos e passivos Financeiros da Emissora foi demonstrada em cinco cenários.

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

Apresentamos um cenário com taxas reais verificadas em 31 de dezembro de 2012 (Cenário Provável) mais 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	Cenário III	Cenário IV	Cenário V
ATIVOS FINANCEIROS						
Aplicações Financeiras	CDI	29.856	37.320	44.784	22.392	14.928
PASSIVOS FINANCEIROS						
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures						
ECF - 2034/00	FINEL	(2.111)	(2.193)	(2.275)	(2.030)	(1.948)
ECF - 1510/97	FINEL	(33)	(34)	(35)	(33)	(32)
ECF - 1639/97	FINEL	(327)	(337)	(347)	(317)	(307)
ECF - 1645/97	FINEL	(67)	(69)	(71)	(66)	(64)
ECF -1960/99	IGP-M	(12.635)	(15.667)	(18.699)	(9.604)	(6.572)
ECF - 1908/99	FINEL	(293)	(304)	(315)	(281)	(270)
ECF - 2033/00	FINEL	(76)	(81)	(85)	(72)	(67)
FINEP	TJLP	(236)	(348)	(460)	(123)	(11)
BNDES DIRETO (sub-crédito A)	TJLP	(5.064)	(5.867)	(6.669)	(4.262)	(3.460)
BNDES DIRETO (sub-crédito B)	TJLP	(5.675)	(6.478)	(7.281)	(4.873)	(4.070)
BNDES DIRETO (sub-crédito D)	TJLP	(1)	(14)	(27)	13	26
BNDES DIRETO 2012 (sub-crédito A)	TJLP	(44)	(774)	(1.505)	687	1.418
BNDES DIRETO 2012 (sub-crédito B)	TJLP	(49)	(780)	(1.511)	682	1.413
BNDES DIRETO 2012 (sub-crédito D)	TJLP	(3)	(53)	(103)	47	97
BNDES DIRETO 2012 (sub-crédito E)	TJLP	(3)	(53)	(103)	47	97
IFC	CDI	(5.887)	(7.224)	(8.562)	(4.550)	(3.212)
BNDES II	TJLP	(2.000)	(2.160)	(2.320)	(1.840)	(1.679)
BNDES PEC	TJLP	(8.631)	(9.387)	(10.143)	(7.874)	(7.118)
DEBENTURES 3ª EMISSAO	CDI	(15.030)	(18.378)	(21.727)	(11.682)	(8.333)
DEBENTURES 4ª EMISSAO - 1º Série	CDI	(4.484)	(6.450)	(8.417)	(2.517)	(551)
DEBENTURES 4ª EMISSAO - 2º Série	IPCA	(10.729)	(13.341)	(15.952)	(8.118)	(5.507)

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***

Conforme mencionado anteriormente, o principal risco de mercado para a Emissora são as eventuais oscilações nas taxas de juros e indicadores econômicos, que afetam diretamente o ativo e o passivo da Emissora. Buscamos também proteção para os riscos de liquidez e resultado.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Devido a nossa baixa exposição à moeda estrangeira, a Emissora optou por não realizar hedge cambial no momento. A nossa estratégia principal é atrelarmos os nossos ativos aos principais indicadores dos nossos passivos. Conforme demonstramos no item 5.1 acima, nossos principais indicadores são o CDI e o IGP-M. Abaixo descrevemos as principais estratégias para mitigar a exposição a esses índices:

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

c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os principais instrumentos financeiros utilizados pela Emissora 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.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O gerenciamento dos riscos da Emissora é realizado através de estratégias conservadoras, visando liquidez, segurança e rentabilidade. Todas as operações são realizadas de acordo com condições normais de mercado e suas condições são acompanhadas sistematicamente.

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

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

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Emissora 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 Emissora 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.

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 / 5.3 - 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 Energética do Maranhão - CEMAR é uma distribuidora de energia elétrica, cuja área de concessão engloba todo o estado do Maranhão, pertencente ao grupo Equatorial Energia.

A Emissora encerrou 2012 com Patrimônio Líquido de R\$1.226,4 milhões, crescimento de praticamente 6,4% em relação àquele apresentado ao final de 2011. No fechamento de 2010, o patrimônio líquido da Emissora era de R\$964,1 milhões.

O lucro líquido do exercício encerrado em 2012 totalizou R\$384,9 milhões, com geração operacional de caixa (EBITDA ajustado) de R\$533,2 milhões. Se calculado de acordo com a Instrução CVM 527/12, o EBITDA Societário seria de R\$514,5 milhões. Para os exercícios de 2011 e 2010, o lucro líquido apresentado foi de R\$247,5 milhões e R\$278,6 milhões, respectivamente. Em termos de geração operacional de caixa (EBITDA ajustado), os valores apresentados em 2011 e 2010 foram de R\$482,2 milhões e R\$499 milhões, respectivamente.

Ao final do ano, a CEMAR apresentava endividamento líquido de R\$1.101 milhões, valor que representava menos de 1 vez o patrimônio líquido e aproximadamente 2,0 vezes o EBITDA anual, patamares que consideramos confortáveis e que refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Durante o ano, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$441,2 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$177,5 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

A Emissora encerrou 2012 com Patrimônio Líquido de R\$1.226,4 milhões, crescimento de praticamente 6,4% em relação àquele apresentado ao final de 2011. No fechamento de 2010, o patrimônio líquido da Emissora era de R\$964,1 milhões.

Em 31 de dezembro de 2012, a Emissora tinha uma posição de disponibilidades de R\$482,7 milhões. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$1.102 milhões. A relação dívida líquida/patrimônio líquido em 2012 ficou em 0,9.

Não há possibilidade de resgates de ações de emissão da Emissora além das legalmente previstas.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de longo prazo do endividamento da Emissora, bem como a trajetória de melhoria nos resultados, a Emissora pretende honrar seus compromissos financeiros, de curto e longo prazo com recursos provenientes da sua geração operacional de caixa.

Observando o endividamento, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, a Emissora acredita ter liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos. Caso a Emissora entenda necessário contrair empréstimos para financiar seus investimentos, a mesma acredita ter capacidade para contratá-los atualmente.

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

Além da utilização em parte de sua geração própria de caixa, as principais fontes de financiamento para os projetos de investimento da Emissora são 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 a CEMAR tem possibilidades de utilização de linhas de créditos específicas para o desenvolvimento do Nordeste (FNE, FDNE, etc), bem como para desenvolvimento do Norte (FDA).

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

Visando sempre obter as menores taxas do mercado, caso haja projetos de investimento que não sejam elegíveis para financiamentos pelos referidos órgãos, a Emissora normalmente recorre ao mercado de capitais (debêntures), agências multilaterais de fomento ou demais fontes do mercado bancário.

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

Atualmente a Emissora 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.

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

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

Em 31 de dezembro de 2012, o endividamento total consolidado em aberto da Emissora era de R\$1.611,6 milhões, dos quais 0,5% (R\$8,393 milhões) eram em moeda estrangeira. O endividamento total consolidado em aberto da Emissora, deduzido do caixa e disponibilidades, no montante de R\$482,7 milhões, atinge R\$1.101 milhões.

Do valor total do endividamento acima, 25,9% (R\$418,2 milhões) tinha vencimento no curto prazo e 74,1% (R\$1.193,4 milhões) tinha vencimento no longo prazo.

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

Dívidas (R\$ milhões)	2009	2010	2011	2012
Curto Prazo	148,3	194,1	282,3	418,2
<i>Moeda</i>				
<i>Estrangeira</i>	0,8	0,7	0,6	0,5
<i>Moeda Nacional</i>	147,5	193,4	281,7	417,7
Longo Prazo	1.068,9	1.063,7	1.102,9	1.193,4
<i>Moeda</i>				
<i>Estrangeira</i>	8,3	7,3	7,6	7,9
<i>Moeda Nacional</i>	1.060,6	1.056,44	1.095,3	1.185,5
Total Geral	1.217,2	1.257,8	1.385,2	1.611,6

Financiamentos Relevantes

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas entre 2007 a 2012:

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

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

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>4T12</u>	<u>3T12</u>	<u>2T12</u>	<u>1T12</u>
Dívida Bruta*	1.611.641	1.477.116	1.519.652	1.251.422
(-) Disponibilidades	(482.637)	(477.984)	(518.517)	(256.376)
(-) Baixa Renda a Receber	(36.020)	(37.658)	(35.704)	(28.274)
(-) Ativos Regulatórios Líquidos	9.169	(13.423)	39.859	9.543
= Dívida Financeira Líquida	1.102.153	948.050	1.005.290	976.314
EBITDA**	147.674	136.762	118.504	130.239
EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses	533.180	519.268	504.613	503.835
1º Covenant: <=2,5	2,07	1,83	1,99	1,94
Desp. Fin. Líquida	18.831	26.583	16.412	37.172
Desp. Fin. Líquida dos últimos 12 meses	98.998	92.010	94.963	89.738
2º Covenant: >=1,5	5,39	5,6	5,3	5,6

* 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

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

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 adimplimento 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:

	<u>4T12</u>	<u>3T12</u>	<u>2T12</u>	<u>1T12</u>
(+) Empréstimos e Financiamentos	1.611.641	1.477.116	1.519.652	1.251.422
(-) Disponibilidades	(482.637)	(477.984)	(518.517)	(256.376)
(-) Dívida com BNDES - Acordo Setor	-	-	-	-
(-) Dívida com ELETROBRÁS - ECF 1960/99	(167.233)	(173.786)	(167.455)	(163.136)
(-) Baixa Renda	(36.020)	(37.658)	(35.704)	(28.274)
Endividamento Financeiro Líquido	925.751	787.687	797.976	803.636
(+) Lucro Líquido	149.784	90.115	66.238	78.821
(+) Resultado Financeiro Líquido	(90.120)	12.232	13.666	9.075
(+) Provisão de IR e CSLL	55.072	8.022	19.640	22.036
(+) Participação nos lucros	-	-	-	-
(+) Depreciações e Amortizações	18.430	22.944	18.218	20.345
(+) Outras Despesas/Receitas não operacionais*	14.507	3.449	743	(37)
LAJIDA	147.674	136.762	118.504	130.239
LAJIDA (12 Meses)	533.180	519.268	504.613	503.835
Patrimônio Líquido	1.226.363	1.152.511	1.062.397	996.170
Endividamento Financeiro Líquido / LAJIDA ≤ 4,5	1,7	1,5	1,6	1,6
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:

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

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:

	4T12	3T12	2T12	1T12
(+) Empréstimos e financiamentos e Debêntures	1.611.641	1.477.116	1.519.652	1.251.422
(-) Disponibilidades	(482.637)	(477.984)	(518.517)	(256.376)
Endividamento Financeiro Líquido	1.129.004	999.132	1.001.135	995.046
LAJIDA	147.674	136.762	118.504	130.239
LAJIDA (12 Meses)	533.180	519.268	504.613	503.835
Patrimônio Líquido	1.226.363	1.152.511	1.062.397	996.170
Endividamento Financeiro Líquido / LAJIDA $\leq 3,0$	1,7	1,5	1,6	1,6
Endividamento Financeiro Líquido / Endividamento Financeiro Líquido + PL) $\leq 0,7$	0,4	0,4	0,4	0,4

- Em 11 de novembro de 2011, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$193.023,4 mil, com o total liberado de R\$175.237 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em quatro subcréditos, conforme segue abaixo:
 - Subcrédito A: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 2,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,21% ao ano.
 - Subcrédito B: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 3,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 9,21% ao ano.
 - Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$50.772mil, com o total de R\$33.000 mil liberados nas datas de 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, e custo de 8,7% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com carência de 2 anos e amortização em 8 anos com início em Dezembro 2013. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,7% ao ano.
 - Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$1.000mil, com o total de R\$986 mil liberados em 27 de dezembro de 2012 e com custo de TJLP. O prazo total é de 6 anos, com um ano de carência e 5 anos de amortização com início em Dezembro 2017. Em 31 de dezembro de 2011.
- Em 13 de dezembro de 2012, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$516.487,6 mil, com um total já liberado de R\$149.000 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\$53.727 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 7,56% ao ano.
 - Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$144.562,4mil, com o total de R\$53.727 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 8,56% ao ano.

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

- Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$130.473,9mil, com o total de R\$30.953 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, 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\$3.680 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 7,56% ao ano.
- Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$36.641,8mil, com o total de R\$3.680 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 8,56% ao ano.
- Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$12.904,6mil, com o total de R\$3.234 mil já liberados em 27 de dezembro de 2012 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 2,5% ao ano.
- Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 7,56% ao ano.
- Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 8,56% 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 2012, a taxa efetiva dessa operação era de 5,5% ao ano.

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

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

Para o Contrato com a Eletrobrás, ECF-2890/2010, para financiamento do custo direto do programa de obras no sistema de subtransmissão da CEMAR para o triênio 2010-2011-2012, o prazo-limite para utilização do volume total disponibilizado foi de 31 de março de 2013.

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.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**Ocorrências significativas nas Demonstrações Financeiras (31 de dezembro de 2012 comparado a 31 de dezembro de 2011).**

Sem ocorrências significativas.

Ocorrências significativas nas Demonstrações Financeiras (31 de dezembro de 2011 comparado a 31 de dezembro de 2010).

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

Sem ocorrências significativas.

Ocorrências significativas nas Demonstrações Financeiras (31 de dezembro de 2010 comparado a 31 de dezembro de 2009).

Sem ocorrências significativas.

1) Adesão ao NOVO REFIS - Parcelamento de impostos - Lei 11.941/09

Em 28 de novembro de 2009, a CEMAR aderiu ao parcelamento instituído pelo art. 1º da Lei nº 11.941/2009 importando a desistência compulsória e definitiva do Parcelamento Especial - PAES. Nos termos das normas aplicáveis ao novo parcelamento o saldo remanescente dos débitos consolidados do Parcelamento Especial - PAES foi parcelado em 180 meses. A consolidação de tais débitos foi concluída em 30 de setembro de 2011.

Os principais benefícios da adesão ao novo REFIS foram a redução de juros e multas no montante de R\$28.098, a possibilidade de saldar a parcela restante de juros e multas com a utilização de prejuízos fiscais, além do próprio desembolso de caixa parcelado. O montante incluído no REFIS foi de R\$73.813, sendo que R\$41.424 foram compensados com prejuízos fiscais.

A referida dívida, no montante de R\$40.371 será quitada em até 180 parcelas, deste total foi pago R\$7.802 restando um saldo de R\$32.569.

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

10.2. Os diretores devem comentar:

a) resultados das operações da Emissora, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Perdas de Energia

A Emissora se sujeita a dois tipos de perda de eletricidade: perdas técnicas e perdas comerciais. Perdas técnicas ocorrem no curso ordinário da distribuição de energia elétrica, enquanto perdas comerciais resultam do furto de energia, bem como de fraude, medição errada e erros de emissão de contas. As perdas de energia acarretam a necessidade da Emissora adquirir mais energia para fazer face às suas necessidades de distribuição, ocasionando um aumento dos custos de compra de energia para revenda.

O nível das perdas técnicas, medido sobre a energia injetada, teve sua meta determinada pela ANEEL em 12,42% e será válido para os 04 anos do ciclo tarifário corrente (de agosto de 2009 a julho de 2013).

Quanto às perdas não-técnicas dos últimos 12 meses, a Emissora encerrou 2012 com percentual de 14,0% medido sobre o mercado consumidor de baixa tensão, o que representa uma redução de 0,2 pontos percentuais em relação ao percentual de 14,2% medido ao final de 2011.

Incentivos Fiscais

Depreciação Acelerada

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

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

Isenção de 75% do Imposto de Renda

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

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

A CVM através da Deliberação nº. 555, emitida em 12 de novembro de 2008, aprovou o pronunciamento técnico CPC 07 que trata de subvenções e assistências governamentais, determinando o reconhecimento contábil das subvenções concedidas em forma de redução ou isenção tributária como receita. A receita total até 31 de dezembro de 2012 é de R\$64.227 (até 31 de dezembro de 2011 é de R\$47.978). 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.

O efeito do benefício, acumulado até 31 de dezembro de 2012, totaliza R\$318.386 (R\$256.419 em 31 de dezembro de 2011).

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

A receita operacional líquida da Emissora no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$2.348,1 milhões, com aumento de 22,8%, se comparado com a receita operacional de R\$1.912,1 milhões do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, devido ao crescimento de 9,7% no volume de energia vendida para o mercado consumidor.

A receita operacional da Emissora no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$1.912,1 milhões, com aumento de 8,9% se comparado com a receita operacional de R\$1.756,4 milhões do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. Novamente, o aumento no volume de energia distribuída, de 5,5% foi preponderante para tal crescimento.

Ao final de agosto de 2009, a Emissora passou pelo processo de Revisão Tarifária Periódica, no qual a tarifa média praticada pela CEMAR foi reajustada em -1,64%, já considerando o efeito dos componentes financeiros. Essa tarifa é válida pelo período de 4 anos do ciclo tarifário (de agosto de 2009 a agosto de 2013), entretanto será reajustada anualmente pelo processo de Reajuste Tarifário Anual.

Em agosto de 2011, no seu processo de Reajuste Tarifário Anual, a CEMAR teve sua tarifa média praticada reajustada em 7,25%.

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

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

- IGP-M: Parte da metodologia do órgão regulador para determinação da tarifa de venda na distribuição de energia está atrelada ao IGP-M, assim como 10,9% do endividamento da Companhia.
- IPCA: As tarifas dos contratos de compra de energia estão atreladas ao IPCA, assim como 11,8% do endividamento da Companhia.
- CDI: Todas as aplicações financeiras da Emissora e cerca de 21% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI.
- TJLP: 18,6% do endividamento da Companhia esta atrelado a TJLP.
- Taxas de câmbio: 0,5% do endividamento da Companhia esta indexado ao Dólar.

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

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

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica.

c) Eventos ou operações não usuais.

Não se aplica.

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

10.4 Os diretores devem comentar:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

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) – Impostos Diferidos – Recuperação de Ativos Subjacentes - a revisão esclarece a determinação de cálculo de impostos diferidos sobre propriedade para investimento mensurados a valor justo. Introduz a presunção refutável de que o imposto diferido sobre as propriedades de investimento mensurado pelo modelo de valor justo no IAS 40 (CPC 31) deve ser definido com base no fato de que seu valor contábil será recuperado por meio da venda. Adicionalmente, introduz a exigência de que o imposto diferido sobre ativos não sujeitos à depreciação que são mensurados usando o modelo de reavaliação da IAS 16 (CPC 27) sempre sejam mensurados com base na venda do ativo. Esta revisão terá vigência para os períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2012. Esta revisão não gerou um impacto sobre a posição financeira, desempenho ou divulgações da Companhia.
- IFRS 1 Adoção Inicial das IFRS (Revisão) - Hiperinflação e Remoção de Datas Fixas para Primeira Adoção (Revisão) - o IASB forneceu orientações sobre como uma entidade deve retomar a apresentação de demonstrações financeiras com base nas IFRS quando sua moeda funcional deixa de estar sujeita à hiperinflação. A revisão terá vigência para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2011. Esta revisão não gerou nenhum impacto sobre a Companhia.
- IFRS 7 Instrumentos financeiros - Divulgação — Exigências Maiores para Divulgação de desreconhecimentos - a revisão exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos mas não desreconhecidos para permitir que o usuário das demonstrações financeiras do Grupo entenda a relação entre os ativos que não foram desreconhecidos e os passivos correspondentes. Adicionalmente, a revisão exige a divulgação sobre o envolvimento contínuo da entidade com os ativos desreconhecidos, para permitir que os usuários avaliem a natureza do envolvimento e os riscos relacionados. A norma revisada terá vigência para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2011.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

O Contrato de Concessão de Serviços Públicos de Energia Elétrica nº 60, de 28 de agosto de 2000 e aditivos posteriores, celebrados entre a União (poder Concedente – Outorgante) e a Companhia (Concessionária – Operador) regulamentam a exploração dos serviços públicos de distribuição de energia elétrica pela Companhia, onde:

- ✓ O contrato estabelece quais os serviços que o operador deve prestar e para quem (classe de consumidores) os serviços devem ser prestados;
- ✓ O contrato estabelece padrões de desempenho para prestação de serviço público, com relação à manutenção e à melhoria da qualidade no atendimento aos consumidores, e o operador tem como obrigação, na entrega da concessão, devolver a infraestrutura nas mesmas condições em que a recebeu na assinatura desses contratos. Para cumprir com essas obrigações, são realizados investimentos constantes durante todo o prazo da concessão. Portanto, os bens vinculados à concessão podem ser repostos, algumas vezes, até o final da concessão;
- ✓ Ao final da concessão os ativos vinculados à infraestrutura devem ser revertidos ao poder concedente mediante pagamento de uma indenização; e
- ✓ O preço é regulado através de mecanismo de tarifa estabelecido nos contratos de concessão com base em fórmula paramétrica (Parcelas A e B), bem como são definidas as modalidades de revisão tarifária, que deve ser suficiente para cobrir os custos, a amortização dos investimentos e a remuneração pelo capital investido.

Com base nas características estabelecidas no contrato de concessão de distribuição de energia elétrica da Companhia, a Administração entende que estão atendidas as condições para a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 – Contratos de Concessão, a qual fornece orientações sobre a contabilização de

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

concessões de serviços públicos a operadores privados, de forma a refletir o negócio de distribuição elétrica, abrangendo:

- (a) Parcela estimada dos investimentos realizados e não amortizados ou depreciados até o final da concessão classificada como um ativo financeiro por ser um direito incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro diretamente do poder concedente; e
- (b) Parcela remanescente do ativo financeiro (valor residual) classificada como um ativo intangível em virtude da sua recuperação estar condicionada à utilização do serviço público, através do consumo de energia pelos consumidores.

A infraestrutura recebida ou construída da atividade de distribuição que estava originalmente representada pelo ativo imobilizado e intangível da Companhia é recuperada através de dois fluxos de caixa, a saber: (i) parte através do consumo de energia efetuado pelos consumidores (emissão do faturamento mensal da medição de energia consumida/vendida) durante o prazo da concessão; e (ii) parte como indenização dos bens reversíveis no final do prazo da concessão, esta a ser recebida diretamente do Poder Concedente ou para quem ele delegar essa tarefa.

Essa indenização será efetuada com base nas parcelas dos investimentos vinculados a bens reversíveis, ainda não amortizados ou depreciados, que tenham sido realizados com o objetivo de garantir a continuidade e atualidade do serviço concedido.

De acordo com a Lei 12.783/2013, o cálculo do valor dos investimentos vinculados a bens reversíveis, ainda não amortizados ou não depreciados, para fins de indenização, deve utilizar como base a metodologia de valor novo de reposição, conforme critérios estabelecidos em regulamento do poder concedente. Tal normativo só produz efeitos no exercício de 2012, não afetando o resultado de anos anteriores.

Reversão de Ativos e Passivos Regulatórios

Em 2008, entrou em vigor a Lei nº 11.638/07, bem como a Medida Provisória nº 449, de 3 de dezembro de 2008, que alteraram, revogaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. As alterações promovidas visam, principalmente, atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes das normas internacionais de contabilidade (IFRS), e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Como parte deste processo de harmonização, a Emissora optou por elaborar balanço patrimonial de transição em 01 de janeiro de 2008, que é o ponto de partida da contabilidade de acordo com a legislação societária modificada pela Lei nº 11.638/07 e pela Medida Provisória nº 449/08.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Ressalvas: Não houve ressalvas no parecer dos auditores independentes em relação às demonstrações financeiras de 2012, 2011, 2010 e 2009.

Ênfases: Não houve ênfases no parecer dos auditores independentes em relação às demonstrações financeiras de 2012, 2011, 2010 e 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Julgamentos

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

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

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

Estimativas e Premissas

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

Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros

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

Impostos

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

Imposto diferido ativo é reconhecido para todos os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que seja provável que haja lucro tributável disponível para permitir a utilização dos referidos prejuízos. Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Benefícios de Aposentadoria

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

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

Para mais detalhes sobre as premissas utilizadas.

Amortização do intangível de concessão

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

Ativo financeiro de concessão

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

Valor Justo de Instrumentos Financeiros

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

Provisões para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas

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

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A constituição da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) está de acordo com os critérios definidos segundo a melhor estimativa da Administração e considerando a Instrução Geral nº 6.3.2 do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, a seguir resumidos:

Clientes com débitos relevantes

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

Para os demais casos aplicamos a regra abaixo:

- Consumidores residenciais - Vencidos há mais de 90 dias;

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

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

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

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

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

O relatório sobre procedimentos contábeis e de controles internos referente ao exercício de 2012 está sendo elaborado pelos auditores independentes.

Porém, com base no relatório elaborado em 2011, a Administração da Emissora atualmente acredita não haver fatos ou aspectos que possam indicar a presença de deficiências significativas ou fraquezas materiais nos controles internos e que suas Demonstrações Financeiras refletem adequadamente o resultado de nossas operações, situação financeira e patrimonial.

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

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

a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não houve.

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

Não houve.

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

Não houve.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

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

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

- b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**
Não se aplica.

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

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

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

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

- b) natureza e o propósito da operação**

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

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

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