

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	13
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	14

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	40
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	43
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	44
10.5 - Políticas contábeis críticas	46
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	47
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	49
10.8 - Plano de Negócios	50
10.9 - Outros fatores com influência relevante	52

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

a. Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

A Companhia não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos, mas tem como prática monitorar constantemente os riscos do seu negócio que possam impactar no atingimento dos objetivos previstos no planejamento estratégico e operacional da Companhia, incluindo mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar suas atividades. Tais práticas encontram-se formalizadas em uma "Norma de Procedimento" da Gerência de Auditoria agregado à elaboração da AGR – Análise Geral de Riscos.

Não obstante não possua uma política formalizada, a efetividade e adequação dos controles internos adotados pela Companhia com relação aos riscos descritos no item 4.1 são percebidas, considerando:

- Priorização dos riscos nos processos: Impacto dos riscos priorizados em cada processo, onde os processos mais impactados pelos riscos mais relevantes e/ou com maior exposição serão priorizados no plano de auditoria interna.
- Complexidade: Percepção de fatores que contribuem para aumentar o grau de complexidade dos processos, como por exemplo: características dos sistemas aplicativos, aspectos regulamentares, localidades envolvidas, tecnologia utilizada e estrutura organizacional.
- Histórico de exceções: Percepção / ocorrência de problemas envolvendo as atividades do processo analisado.
- Volumetria: Valores envolvidos em transações do processo. Representa relevância financeira do processo no contexto da Companhia, fato este que potencializa eventuais danos à companhia caso o risco se materialize.

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.1 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia está estruturando sua Norma de Procedimento sob a forma de política, em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos, que alinhado as boas práticas de governança, objetiva identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

b. Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos

Não aplicável tendo em vista que a Companhia ainda não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos.

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.1 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está

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

exposta. No entanto, a Companhia está estruturando sua Norma de Procedimento sob a forma de política, em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos, que alinhado as boas práticas de governança, objetiva identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

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

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.1 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia está estruturando sua Norma de Procedimento sob a forma de política, em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos, que alinhado as boas práticas de governança, objetiva identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

A Companhia supervisiona a eficiência de seus controles internos com o suporte dos seguintes profissionais:

- Gerente Corporativo de Auditoria Interna;
- Diretor Presidente;
- Diretor Vice-Presidente de Operações;
- Diretoria de Estratégia e Regulação;
- Gerente de Assuntos Regulatórios; e
- Membros do Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia.

A Auditoria Interna seleciona, desenvolve e realiza avaliações contínuas visando se certificar da presença e eficácia dos mecanismos de controle interno, fornecendo informações essenciais para avaliação dos gestores. O Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia supervisiona o desenvolvimento e o desempenho do controle interno, considerando o Ambiente de Controle (aplicação das normas da organização, desempenho e a integridade dos valores éticos), Avaliação de Riscos (internos e externos que possam afetar à realização dos objetivos da Companhia, avaliando, inclusive, os impactos de mudanças), Atividades de Controle (propondo ações corretivas necessárias à mitigação de riscos) e avalia a natureza e o escopo das atividades de monitoramento evitando tentativas de burlar os controles, assim como avalia a correção de deficiências por parte da Administração.

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

(a) Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

A Companhia não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos, mas tem como prática monitorar constantemente os riscos do seu negócio, que possam impactar de forma adversa suas operações e resultados, incluindo mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar suas atividades. Tais práticas encontram-se formalizadas em uma "Norma de Procedimento" da Gerência de Auditoria agregado à elaboração da AGR – Análise Geral de Riscos.

Não obstante não possua uma política formalizada, a efetividade e adequação dos controles internos adotados pela Companhia com relação aos riscos de mercado descritos no item 4.2 acima são percebidas, considerando:

- Priorização dos riscos nos processos: Impacto dos riscos priorizados em cada processo, onde os processos mais impactados pelos riscos mais relevantes e/ou com maior exposição serão priorizados no plano de auditoria interna.
- Risco de Mercado: As perdas financeiras advindas dos riscos associados às perdas de uma eventual remuneração não adequada aos investimentos realizados, de variações em preços de ativos financeiros, taxas de juros, moedas, além dos riscos advindos do desequilíbrio entre a oferta e demanda e os associados aos custos de geração e transmissão. A avaliação e controle deste risco são pilares das decisões estratégicas da organização. As principais ferramentas de controle de riscos de mercado sobre as quais são aplicados limites operacionais são a análise de sensibilidade, valor em risco e testes de estresse através de cenários.
- Complexidade: Percepção de fatores que contribuem para aumentar o grau de complexidade dos processos, como por exemplo: características dos sistemas aplicativos, aspectos regulamentares, localidades envolvidas, tecnologia utilizada e estrutura organizacional.
- Histórico de exceções: Percepção / ocorrência de problemas envolvendo as atividades do processo analisado.
- Volumetria: Valores envolvidos em transações do processo. Representa relevância financeira do processo no contexto da Companhia, fato este que potencializa eventuais danos à companhia caso o risco se materialize.

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. 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.

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

O principal risco de mercado ao qual a Companhia está exposta são as eventuais oscilações nas taxas de juros e indicadores econômicos, que afetam diretamente o seu ativo e o seu passivo. A sensibilidade dos ativos e passivos financeiros da Companhia foi demonstrada em cinco cenários.

A Companhia apresenta abaixo, em conformidade com a Instrução nº 475 da CVM, um cenário com taxas reais verificadas em 30 de junho de 2016 (Cenário Provável) mais dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) dos indexadores.

Foram incluídos, 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) 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	85.458	106.822	128.187	65.093	42.729
Passivos financeiros						
Empréstimos, financiamentos e debêntures	CDI	(68.684)	(84.103)	(99.524)	(53.261)	(37.843)
	SELIC	(34.010)	(35.341)	(36.672)	(32.680)	(31.349)
	TJLP	(46.435)	(51.971)	(57.506)	(40.899)	(35.366)
	FINEL	(9.146)	(10.006)	(10.864)	(8.288)	(7.430)
	IPCA	(291.819)	(294.367)	(296.915)	(289.272)	(286.724)

Referência para ativos e passivos financeiros	Taxa em 30/06/2016	25%	50%	-25%	-50%
CDI (% 9 meses)	6,83	8,54	10,25	5,12	3,42
SELIC (% 9 meses)	6,84	8,55	10,26	5,13	3,42
TJLP (% 9 meses)	3,68	4,6	5,52	2,76	1,84
IGP-M (% 9 meses)	5,91	7,38	8,86	4,43	2,95
IPCA (% 9 meses)	4,42	5,52	6,62	3,31	2,21

Referência para ativos e passivos financeiros	Taxa em 30/06/2016	25%	50%	-25%	-50%
CDI (% 6 meses)	6,83	8,54	10,25	5,12	3,42
SELIC (% 6 meses)	6,84	8,55	10,26	5,13	3,42
TJLP (% 6 meses)	3,68	4,60	5,52	2,76	1,84
IGP-M (% 6 meses)	5,91	7,38	8,86	4,43	2,95
IPCA (% 6 meses)	4,42	5,52	6,62	3,31	2,21

Impacto da sensibilidade no resultado e no patrimônio líquido da Companhia é conforme demonstrado a seguir:

Cenários	Impacto no resultado	Impacto no patrimônio líquido
Cenário provável	-	-
Cenário II	64.639	53.727
Cenário III	129.278	107.453
Cenário IV	(64.639)	(75.551)
Cenário V	(129.278)	(151.103)

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

Devido à sua baixa exposição à moeda estrangeira, a Companhia optou por não realizar *hedge* cambial no momento. A estratégia principal é atrelar os ativos aos principais indicadores dos passivos, sendo os principais indicadores são o CDI e o IGP-M. A sensibilidade desta dívida foi demonstrada em cinco cenários, em conformidade com a Instrução nº 475 da CVM, um cenário com taxas reais verificadas em 31 de março de 2016 (Cenário Provável) mais dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) da cotação da moeda estrangeira considerada.

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 do fluxo de caixa ou valor justo associado à taxa de juros ou variação cambial						
Operação	Risco	Cenário provável	Cenário II +25%	Cenário III +50%	Cenário IV -25%	Cenário V -50%
Passivos financeiros						
STN	USD	(27.215)	(104.629)	(182.043)	50.200	127.614
		Taxa em 30/06/2016	+ 25%	+ 50%	- 25%	- 50%
Referência para passivos financeiros						
Dólar USD/R\$		3,21	4,01	4,81	2,41	1,60

De acordo com o CPC 40(R1), apresentamos abaixo os valores dos instrumentos derivativos da Companhia, vigentes em 30 de junho de 2016, que podem ser assim resumidos:

Operações passivas		Valor justo	
Objetivo de hedge de risco de mercado	Indexadores	30/06/2016	31/12/2015
SWAP			
Ponta ativa	US\$	73.363	128.115
Ponta passiva	CDI	(18.414)	(18.984)
Total		54.949	109.131
Ativo não circulante		73.363	128.115
Passivo circulante		(18.414)	(18.984)

Abaixo descrevemos as principais estratégias para mitigar a exposição a esses índices:

- Certificado de Depósito Interbancário ("CDI"): A maior parte do endividamento da Companhia 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 dívida da Companhia está atrelada a esse índice. Em compensação parte da tarifa de distribuição de energia também está atrelada ao IGP-M.

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

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.

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.2 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia a está estruturando sob a forma de política em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos cujo objetivo visa identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

(b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado

Não aplicável tendo em vista que a Companhia ainda não adota uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado.

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.2 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia a está estruturando sob a forma de política em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos cujo objetivo visa identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

(c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas neste item 5.2 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia a está estruturando sob a forma de política em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos cujo objetivo visa identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

A Companhia supervisiona a eficiência de seus controles internos com o suporte dos seguintes profissionais:

- Gerente Corporativo de Auditoria Interna;
- Diretor Presidente;
- Diretor Vice-Presidente de Operações;
- Diretoria de Estratégia e Regulação;
- Gerente de Assuntos Regulatórios; e

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

- Membros do Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia.

A Auditoria Interna seleciona, desenvolve e realiza avaliações contínuas visando se certificar da presença e eficácia dos mecanismos de controle interno, fornecendo informações essenciais para avaliação dos gestores. O Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia supervisiona o desenvolvimento e o desempenho do controle interno, considerando o Ambiente de Controle (aplicação das normas da organização, desempenho e a integridade dos valores éticos), Avaliação de Riscos (internos e externos que possam afetar à realização dos objetivos da Companhia, avaliando, inclusive, os impactos de mudanças), Atividades de Controle (propondo ações corretivas necessárias à mitigação de riscos) e avalia a natureza e o escopo das atividades de monitoramento evitando tentativas de burlar os controles, assim como avalia a correção de deficiências por parte da Administração.

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

(a) Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las.

Muito embora a Companhia não tenha uma política de gerenciamento de riscos formalizada, a Companhia implementou e mantém controles internos de modo a fornecer aos seus acionistas razoável segurança sobre a confiabilidade de suas demonstrações e demais informações financeiras, pautando-se, para tanto, em regras contábeis emitidas por órgãos e entidades nacionalmente reconhecidas, tais como os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") previamente aprovados e referendados pela CVM e as normas contábeis emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC.

A Companhia atua com três níveis principais de controles internos, sendo o primeiro estruturado por meio de suas políticas e procedimentos, acompanhadas por controles internos e gerenciais de cada uma das áreas organizacionais. O segundo, por meio da estrutura de controles financeiros, reporte a administração e acompanhamento contínuo dos resultados, que ocorre por meio de reuniões mensais de resultados com a Diretoria. Por sua vez, o terceiro nível é desempenhado pela auditoria interna por meio de trabalhos preventivos e corretivos, com reporte bimestral ao comitê de auditoria da controladora Equatorial Energia e ao conselho de administração da Companhia.

Sistemas de Informação

A maior parte dos sistemas de gerenciamento e controle são produtos adquiridos de fornecedores com importante referência no mercado de tecnologia, sendo customizados para atender ao setor de distribuição de energia elétrica e às necessidades das empresas do grupo. Todos os sistemas estão integrados e possuem elevado grau de automação.

Os sistemas da Companhia são divididos em quatro segmentos: Sistemas Comerciais, Sistemas Técnicos, Sistemas Financeiros e Sistemas de Apoio.

Os sistemas Comerciais estão descritos abaixo:

- SAP CCS: Sistema responsável pelos processos de leitura, faturamento, arrecadação e combate às perdas;
- SAP CRM: Sistema responsável pelo processo de atendimento ao cliente;
- SAP MOM: Sistema responsável pelo controle de ordens de serviço de campo;
- SAP PROLOGA: Sistema responsável pelo processo de leitura e faturamento em campo;
- SAP BO/BW: Sistema responsável pela geração de informações estratégicas da área comercial;
- CAS HEMERA: Sistema responsável pelo processo de faturamento de clientes de alta tensão.

Os sistemas Técnicos estão descritos abaixo:

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

- G2M+ MAPA: Sistema para georreferenciamento da rede de distribuição de energia elétrica;
- G2M+ OPER: Sistema para operação da rede de distribuição de energia elétrica;
- G2M+ OPER MOBILE: Sistema para controle das ordens de serviços de campo da rede de distribuição de energia elétrica;
- G2M+ MAN: Sistema para controle de manutenção da rede de distribuição de energia elétrica;
- G2M+ PROJ: Sistema para controle de manutenção da rede de distribuição de energia elétrica;
- ELIPSE: Sistema SCADA para automação da rede de energia elétrica;
- WAY2: Sistema para controle da medição de energia elétrica.

Os sistemas Financeiros estão descritos abaixo:

- SAP FI: Sistema administrativo-financeiro módulo Financeiro;
- SAP CO: Sistema administrativo-financeiro módulo Contábil;
- SAP MM: Sistema administrativo-financeiro módulo Materiais;
- SAP SD: Sistema administrativo-financeiro módulo Vendas de Serviços;
- SAP PM: Sistema administrativo-financeiro módulo Manutenção;
- SAP PS: Sistema administrativo-financeiro módulo Projetos;
- SAP TRM: Sistema administrativo-financeiro módulo de Tesouraria;
- SAP AA: Sistema administrativo-financeiro módulo de Ativos;
- SAP IM: Sistema administrativo-financeiro módulo Investimentos;
- SAP WF: Sistema administrativo-financeiro módulo Workflow de Aprovação;
- SAP GRC NFe: Sistema administrativo-financeiro módulo para Emissão de notas fiscais;
- SAP BO/BW: Sistema administrativo-financeiro módulo de geração de informações estratégicas;
- MASTERSAF: Sistema para gestão e controle dos processos fiscais;
- WMS: Sistema para gestão e controle do estoque de materiais.

Os sistemas de Apoio estão descritos abaixo:

- SÊNIOR VETORH: Sistema responsável pelo processamento da folha de pagamento;
- ASM: Sistema responsável pelo registro, controle e acompanhamentos dos incidentes e requisições relacionados ao ambiente de tecnologia;
- CP-PRO: Sistema responsável pelo controle e gestão dos processos jurídicos.

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

A Companhia possui uma Central de Serviços de TI que gerencia e controla todo o processo de concessão de acesso aos sistemas relacionados acima. Este processo é fundamentado nos principais frameworks de melhores práticas de mercado como ITIL, COBIT, ISO 20.000 e ISO 27.000.

As principais premissas deste processo são:

- (a) Todo acesso só é concedido mediante autorização prévia de um gestor imediato;
- (b) As permissões de acesso às funcionalidades dos sistemas são concedidas de acordo com a função desempenhada pelos usuários. Desta forma, são criados grupos de acesso chamados de perfis;
- (c) Existem usuários-chave nas áreas de negócio que detêm grande conhecimento dos sistemas. Estes são os responsáveis em avaliar a inclusão/modificação dos usuários nos perfis de cada sistema.

Periodicamente, empresas independentes são contratadas para auditar o ambiente de Tecnologia da Informação do Grupo Equatorial Energia, incluindo os acessos aos sistemas.

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe constantemente em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

As unidades de negócio do Grupo Equatorial Energia são estruturadas de forma a permitir o pleno atendimento à legislação. A administração do Grupo Equatorial Energia é responsável pelos controles internos por ela determinados como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

No cumprimento dessa responsabilidade, a administração faz estimativas e toma decisões para determinar os custos e os correspondentes benefícios esperados com a implantação de Procedimentos de controle interno ou de medidas corretivas.

Por fim, a Companhia entende que não há necessidade de uma política formalizada, por entender que as práticas por ela adotadas – e descritas nesta seção 5 – são suficientes para lidar com os riscos aos quais está exposta. No entanto, a Companhia está estruturando sob a forma de política em conjunto com a implantação da Área de Gerenciamento de Riscos cujo objetivo visa identificar eventos que possam comprometer as estratégias da organização, avaliação de riscos, além da definição de estratégia de gerenciamento e monitoramento contínuo do grau de exposição.

(b) Estruturas organizacionais envolvidas

A Companhia conta com as seguintes estruturas organizacionais para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

- Ambiente de controles robusto com utilização do ERP SAP em sua estrutura de tecnologia;
- Gerência de auditoria interna independente e dedicada a avaliar exposição a riscos, testar controles, transações e procedimentos. Esta área é diretamente subordinada à Presidência da Companhia;

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

- Diretoria de Estratégia e Regulação dedicada a analisar a conformidade das operações aos requisitos legais e regulatórios;
- Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia que funciona supervisionando os resultados e operações.

A Gerência de Auditoria Interna e a Diretoria de Estratégia e Regulação reportam-se ao Comitê de Auditoria da Equatorial Energia, que por sua vez assessora e informa o Conselho de Administração da Companhia e de sua controladora sobre possíveis deficiências e falhas do processo.

A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos descrita neste item é parte das práticas da Companhia, bem como de sua controlada, de controle de riscos. No entanto, não há qualquer política de gerenciamento de riscos formalizada que trate do assunto ou de tais procedimentos, sendo que todas as práticas estão descritas nesta seção 5.

O Comitê de Auditoria da controladora Equatorial, criado em maio de 2014, avalia ações e toma decisões que influenciam o cotidiano da Companhia. Dentre suas funções, podemos destacar:

- i) Avaliação da efetividade e da suficiência da estrutura de controles internos e dos processos de auditoria interna e independente da Companhia, apresentando as recomendações de aprimoramento de políticas, práticas e procedimentos que entender necessárias;
- ii) Verificação do cumprimento de suas recomendações e/ou esclarecimentos às suas manifestações;
- iii) Avaliação da observância, pela Diretoria da Companhia, das recomendações feitas pelas auditorias independente e interna, bem como se pronunciar no Conselho de Administração quanto a eventuais conflitos entre a auditoria interna, a externa e/ou a Diretoria da Companhia;
- iv) Reunião com os diversos Comitês e com o Conselho de Administração, para discutir políticas, práticas e procedimentos identificados no âmbito das suas respectivas competências;
- v) Elaboração do relatório anual resumido;
- vi) Avaliação e monitoramento da adequação da Companhia à Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013 e seus regulamentos;
- vii) Avaliação e monitoramento dos mecanismos de controle e verificação do cumprimento da Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013 e seus regulamentos pela Companhia; e

Seus mecanismos de avaliação envolvem a supervisão das atividades da área de controles internos da Companhia, através do monitoramento da qualidade e integridade das atividades da auditoria interna da Companhia. Além de proceder, anualmente, à auto avaliação de suas atividades e identificar oportunidades de melhoria na sua forma de atuação.

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

(c) Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração

A Companhia supervisiona a eficiência de seus controles internos com o suporte dos seguintes profissionais:

- Gerente Corporativo de Auditoria Interna;
- Diretor Presidente;
- Diretor Vice-Presidente de Operações;
- Diretoria de Estratégia e Regulação;
- Gerente de Assuntos Regulatórios; e
- Membros do Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia.

A Auditoria Interna seleciona, desenvolve e realiza avaliações contínuas visando se certificar da presença e eficácia dos mecanismos de controle interno, fornecendo informações essenciais para avaliação dos gestores. O Comitê de Auditoria da controladora Equatorial Energia supervisiona o desenvolvimento e o desempenho do controle interno, considerando o Ambiente de Controle (aplicação das normas da organização, desempenho e a integridade dos valores éticos), Avaliação de Riscos (internos e externos que possam afetar à realização dos objetivos da Companhia, avaliando, inclusive, os impactos de mudanças), Atividades de Controle (propondo ações corretivas necessárias à mitigação de riscos) e avalia a natureza e o escopo das atividades de monitoramento evitando tentativas de burlar os controles, assim como avalia a correção de deficiências por parte da Administração.

(d) Deficiências e recomendações sobre controles internos presentes no relatório do auditor independente

A Ernst & Young conduziu um estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião específica sobre esses controles internos. Como resultado dessa avaliação, foram apresentadas sugestões de aprimoramento dos controles, sendo que nenhuma destas configuram como uma deficiência significativa do sistema contábil e dos controles internos.

(e) Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

A Administração concorda com o relatório do auditor independente sobre os controles internos da Companhia relacionados ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, não tendo sido identificadas deficiências ou recomendações significativas sobre os controles internos. De acordo com a avaliação da Administração, as demais deficiências reportadas pelos auditores não apresentam probabilidade ou magnitude com relação a distorções que possam surgir nas demonstrações financeiras.

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

Não houve, no último exercício social, alterações significativas nos principais riscos aos quais o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

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

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

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.9 deste Formulário de Referência, são derivadas de nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das nossas informações contábeis intermediárias trimestrais referentes aos períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2016 e 2015, elaboradas em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) – Demonstração Intermediária.

A análise dos Diretores esclarecendo os resultados obtidos e as razões para a flutuação nos valores das contas patrimoniais da Companhia constituem uma opinião sobre os impactos ou efeitos dos dados apresentados nas Demonstrações Financeiras sobre a situação financeira da Companhia. A Diretoria da Companhia não pode garantir que a situação financeira e os resultados obtidos no passado venham a se reproduzir no futuro.

Os termos "AH" e "AV" constantes das colunas de determinadas tabelas no item 10 em geral significam "Análise Horizontal" e "Análise Vertical", respectivamente.

(a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

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

Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016

A Companhia encerrou o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016 com Patrimônio Líquido de R\$2.040,0 milhões, crescimento de 5% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2015.

O lucro líquido do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016 totalizou R\$187,2 milhões, com EBITDA de R\$279,2 milhões.

Ao final do período, a CEMAR apresentava dívida líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) de R\$858 milhões, valor que representava 42% do patrimônio líquido e 1,5 vez o EBITDA dos últimos 12 meses. A diretoria da Companhia considera que tais patamares são confortáveis e refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Para o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$209 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$50 milhões.

Em 30 de junho de 2016, o cronograma de amortização da Dívida Total da Companhia estava composto da seguinte forma: R\$ 238 milhões vincendos nos próximos 12 meses, R\$ 435 vincendos no segundo semestre de 2017, R\$ 635 milhões vincendos durante o exercício social de 2018, R\$ 323 milhões vincendos durante o exercício social de 2019, R\$ 253 milhões vincendos durante o exercício social de 2020 e R\$ 263 milhões vincendos após 31 de dezembro de 2020.

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e 2014

O Patrimônio Líquido da Companhia em 31 de dezembro de 2015 era de R\$1.948,3 milhões, crescimento de 17,8% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2014, R\$1.653,6 milhões.

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

O lucro líquido do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$363,8 milhões, EBITDA Ajustado de R\$577,4 milhões.

Em 31 de dezembro de 2015, a CEMAR apresentava dívida líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) de R\$684,8 milhões, valor que representava 35% do total do patrimônio líquido e 1,3 vez o EBITDA para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015. A diretoria da Companhia entende que tais patamares são confortáveis e refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 e de 2013

O Patrimônio Líquido da Emissora em 31 de dezembro de 2014 era de R\$1.653,6 milhões, crescimento de 19,7% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2013, R\$1.381,1 milhões.

O lucro líquido do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$334,7 milhões, EBITDA Ajustado de R\$640,6 milhões. Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, o lucro líquido apresentado foi de R\$192,2 milhões e EBITDA Ajustado de R\$491,0 milhões.

Em 31 de dezembro de 2014, a CEMAR apresentava dívida líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) de R\$708,2 milhões, valor que representava 43% do patrimônio líquido e 1,2 vez o EBITDA para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. A diretoria da Companhia considera que tais patamares são confortáveis e refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

Em 31 de dezembro de 2013, a CEMAR apresentava dívida líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) de R\$838,4 milhões, valor que representava 61% do patrimônio líquido e 1,8 vezes o EBITDA para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. A diretoria da Companhia considera que tais patamares são confortáveis e refletem a robustez patrimonial e financeira da empresa.

(b) Estrutura de capital

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

Em 30 de junho de 2016, a estrutura de capital da Companhia era composta por 39% de capital próprio e 61% de capital de terceiros comparados a 38,1% de capital próprio e 61,9% de capital de terceiros em 31 de dezembro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014 a estrutura de capital da Companhia era composta por 36,5% de capital próprio e 63,5% de capital

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

de terceiros comparados a 38,2% de capital próprio e 61,8% de capital de terceiros em 31 de dezembro de 2013. Ao final de agosto de 2014, o reajuste da tarifa foi em média em 26,16%, sendo 19,02% referentes ao reajuste tarifário anual econômico e 7,14% relativos aos componentes financeiros. Essa tarifa é válida pelo período de 28 de agosto de 2014 a 27 de agosto de 2015.

Em R\$ mil	Em 30 de junho de	Em 31 de dezembro de		
	2016	2015	2014	2013
Capital próprio				
Patrimônio líquido	2.039.655	1.948.274	1.653.552	1.381.058
Capital de terceiros				
Passivo circulante	934.304	965.709	871.940	591.107
Passivo não circulante	2.195.219	2.205.356	2.004.245	1.643.403
Total do Passivo circulante + não circulante	3.129.523	3.171.065	2.876.185	2.234.510
Total do passivo e patrimônio líquido	5.169.178	5.119.339	4.529.736	3.615.568

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia possui estrutura de capital adequada ao cumprimento de suas obrigações de curto e médio prazo 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 (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) sobre patrimônio líquido, apresenta níveis de alavancagem em linha com os valores de alavancagem observados em empresas comparáveis do setor no mercado.

A Companhia administra seu capital de modo a maximizar o retorno de seus investidores, por meio da otimização do nível de dívida líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos) 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.

A Parcela A compreende os valores repassados anualmente na tarifa de distribuição de energia elétrica, em razão do aditamento aos contratos de concessão e permissão das companhias de distribuição de energia elétrica brasileiras, realizado pela ANEEL em 25 de novembro de 2015. A Parcela A visa eliminar eventuais incertezas, até então existentes, quanto ao reconhecimento e a realização das diferenças temporais.

A Diretoria da Companhia esclarece que o gerenciamento do seu capital está baseado no acompanhamento de três principais indicadores financeiros, estabelecendo os limites máximos que não comprometem as operações da Companhia:

- Dívida Líquida/EBITDA;

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

- Dívida Líquida/Despesa Financeira Líquida¹;
- Endividamento Financeiro Líquido (Endividamento Financeiro Líquido + Patrimônio Líquido).

(c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os diretores da Companhia destacam que, considerando o 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 confirmada por meio da avaliação do índice de alavancagem (dívida líquida dividida por seu EBITDA dos últimos 12 meses) da Companhia que encerrou o semestre em 30 de junho de 2016 em 1,5 vez, 1,3 vez em 31 de dezembro de 2015, 1,2 vez em 31 de dezembro de 2014 e 1,8 vez em 31 de dezembro de 2013.

Em 30 de junho de 2016, a Companhia apresentava R\$238 milhões de empréstimos, financiamentos e debentures vencendo no curto prazo e R\$ 253,9 milhões, R\$ 257,1 milhões e R\$ 164,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, respectivamente e empréstimos, financiamentos e debentures no longo prazo de R\$1.910 milhões em 30 de junho de 2016 e R\$ 1.997,6 milhões, R\$ 1.867,6 milhões e R\$ 1.526,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013. Considerando-se a posição de R\$1.219 milhões em disponibilidades (Caixa e equivalente de caixa e Investimentos de curto prazo) em 30 de junho de 2016, o fluxo de caixa e a posição de liquidez. A Diretoria da Companhia acredita que a mesma 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. A Diretoria da Companhia ressalta que até o semestre encerrado em 30 de junho de 2016, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresentava R\$257,1 milhões de empréstimos, financiamentos e debentures vencendo no curto prazo e R\$1.867,6 milhões de empréstimos, financiamentos e debentures no longo prazo. Considerando-se a posição de R\$1.069,3 milhões em disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo) em 31 de dezembro de 2014, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava R\$164,5 milhões de empréstimos, financiamentos e debentures vencendo no curto prazo, e R\$1.526,8 milhões de empréstimos, financiamentos e debentures no longo prazo. Considerando-se a posição de R\$731,7 milhões em disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo) em 31 de dezembro de 2013, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos no exercício social de 2013.

¹ Dívida Líquida (Dívida Líquida é igual ao Endividamento Total, descontada de (i) Caixa e equivalentes de Caixa; (ii) Investimentos de Curto Prazo; (iii) Valores a Receber e Valores a Pagar de Parcela A e Outros Itens Financeiros; (iv) Depósitos Judiciais; (v) Repasses de CDE Vencidos – não diretamente observável nas DFs; (vi) saldo líquido de Instrumentos Financeiros Derivativos).

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

Desde 2008, a Companhia contrata empresa de Rating para avaliação da sua capacidade financeira, o que auxilia no processo de captação de recursos junto a terceiros pela Companhia. Abaixo, demonstramos a evolução do rating da Companhia em escala local, de acordo com a Fitch Ratings:

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A	A+	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA	AA+

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

A diretoria da Companhia esclarece que além da utilização em parte de sua geração própria de caixa, as principais fontes de financiamento para os projetos de investimento da Companhia no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016 e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 foram o Banco do Nordeste - BNB, a ELETROBRÁS e o BNDES, que usualmente oferecem taxas de juros menores e prazos de pagamento compatíveis com o tempo de retorno do projeto de investimento.

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

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

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2015, a dívida total (empréstimos, financiamento e debêntures circulante e não circulante) em aberto da Companhia era de R\$2.251,6 milhões, dos quais 14,9% (R\$334,6 milhões) eram em moeda estrangeira. A dívida total em aberto da Companhia, deduzido do caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo, no montante de R\$1.405,2 milhões, totalizou R\$846,4 milhões.

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

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

A tabela abaixo descreve a evolução da dívida total em aberto da Companhia nos períodos em referência:

Total de empréstimos, financiamentos e debêntures (R\$ milhões)	Em 30 de junho de		Em 31 de dezembro de	
	2016	2015	2014	2013
Curto Prazo	237,7	253,9	257,1	164,5
Moeda Estrangeira	1,7	2,1	1,4	0,3
Moeda Nacional	236,08	251,8	255,7	164,2
Longo Prazo	1.909,90	1.997,6	1.867,6	1.526,8
Moeda Estrangeira	274,7	332,5	226,2	8,9
Moeda Nacional	1.635,14	1.665,2	1.641,4	1.517,9
Dívida total	2.147,6	2.251,6	2.124,7	1.691,3

Empréstimos e Financiamentos Relevantes

A diretoria da Companhia destaca abaixo as principais operações de empréstimos, financiamentos e debêntures contratadas pela Companhia, referente ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016, bem como aos três últimos exercícios sociais:

Debêntures***4ª emissão de debêntures da Cemar***

Em 21 de junho de 2012, a Companhia realizou a 4ª emissão de debêntures, não conversíveis em ações, por meio de oferta pública com esforços restritos, no valor total de R\$280.000 mil, dividido em duas séries de R\$101.380 mil e R\$178.620 mil. Os juros remuneratórios das debêntures da primeira série são de 100% CDI e spread 1,08% a.a., e da segunda série IPCA mais spread de 5,9% a.a.

6ª emissão de debêntures da Cemar

Em 14 de outubro de 2014, a Companhia realizou a 6ª emissão de debêntures, não conversíveis em ações, por meio de oferta pública com esforços restritos, no valor total de R\$200.000 mil, em uma única série. Os juros remuneratórios das debêntures são de 113,2% CDI.

Dívida com a ELETROBRÁS

Em 16 de fevereiro de 1999, a Cemar celebrou com a Eletrobrás o contrato ECF-1960/1999 concedendo à Cemar um parcelamento da dívida no valor de R\$ 69.265 mil visando financiar a dívida da Cemar junto à ELETROBRÁS. Os encargos financeiros praticados no financiamento da dívida incluíam uma taxa de juros de 10% ao ano em conjunto com uma taxa de administração de 2% ao ano.

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

Em 27 de abril de 2004, a Cemar celebrou com a Eletrobrás, Instrumento Particular de Renegociação das Condições dos Contratos de Financiamento que dentre eles incluía o contrato ECF-1960/1999. Neste instrumento foram repactuados os encargos monetários do contrato ECF-1960/1999 que variam entre uma taxa de juros de 0% até 4% ao ano e uma taxa de administração de 0% até 4% ao ano entre o período que compreende os anos de 2004 a 2023.

Em 23 de dezembro de 2010, a Cemar celebrou com a Eletrobrás, contrato ECF-2890/2010, concedendo à Cemar crédito de R\$85.309 mil, para construção e ampliação de subestações, linhas de transmissão, com taxa de juros de 5% a.a., acrescida de taxa de administração de 2% a.a. e comissão de reserva de crédito de 1% a.a. O

Dívida com o Banco do Nordeste do Brasil

BNB I – Em 23 de novembro de 2005, a Cemar contratou financiamento junto ao Banco do Nordeste do Brasil – BNB, no montante de R\$136.076 mil, com a finalidade de financiar os investimentos para processo de modernização e expansão, focado em investimentos para os projetos de 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 14% 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 que consistem, basicamente, em melhoramentos e correções de defeitos em estruturas existentes, e na ampliação de redes em áreas urbanas, com edificações e ruas asfaltadas. Os recursos são provenientes do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. A taxa de juros do FNE é 10% ao ano, considerando o bônus de adimplemento de 15%, incidente sobre o pagamento dos encargos financeiros.

Dívida com o BNDES

Em 11 de novembro de 2011, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$193.023,4 mil, com o total liberado de R\$175.237 mil, lastreados em recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, 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\$70.626 mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com a taxa de juros fixada em TJLP + 2,21% ao ano. O prazo total é de 72 meses, com início da amortização em 15 de janeiro de 2012 e vencimento em 15 de dezembro de 2017.
- Subcrédito B: O valor contratado é de R\$70.626 mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com a taxa de juros fixada em TJLP + 2,21% ao ano acrescida de *spread* de 1% ao ano. O prazo total é de 72 meses, com início da amortização em 15 janeiro de 2012 e vencimento em 15 de dezembro de 2017.
- Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$50.772 mil, com o total de R\$33.000 mil liberados nas datas de 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, e taxa de juros fixada em 8,7% ao ano. O prazo total é de 96 meses, com início da amortização em 15 de dezembro de 2013 e vencimento em 15 de novembro de 2021.

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

- Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$1.000 mil, com o total de R\$986 mil liberados em 27 de dezembro de 2012 e com a taxa de juros equivalente à TJLP. O prazo total é de 60 meses, com início da amortização em 15 janeiro de 2013 e vencimento em 15 de dezembro de 2017.

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 em recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, 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\$159.562,3 mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$159.562,3 mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano acrescido de *spread* de 1% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$130.473,9 mil, com o total de R\$110.614 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de 2,5% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2022.
- Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$21.641,9 mil, com o total de R\$21.373 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$21.641,9 mil, com o total de R\$21.373 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano acrescido de *spread* de 1% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$12.904,6 mil, com o total de R\$6.259 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de 2,5% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2022.

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

- Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$4.065,4 mil, com o total de R\$3.842 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$4.065,4 mil, com o total de R\$3.842 mil liberados até 31 de dezembro de 2015 e com a taxa de juros de TJLP + 2,06% ao ano acrescido de *spread* de 1% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.
- Subcrédito I: O valor contratado é de até R\$2.569,6 mil com a taxa de juros equivalente à TJLP ao ano, com o total de R\$2.451 mil liberados até 30 de junho de 2016. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de dezembro de 2012 a 15 de dezembro de 2014 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2015, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2015 e a última em 15 de dezembro de 2020.

Em 30 de dezembro de 2014, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$557.700 mil, com um total já liberado de R\$103.552 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em oito subcréditos, conforme segue abaixo:

- Subcrédito A: O valor contratado é de até R\$136.162,2 mil, com o total de R\$75.875 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de 2,78% ao ano acima da variação acumulada das taxas médias diárias dos financiamentos apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.
- Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$136.162,2 mil, com o total de R\$75.875 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de TJLP + 2,78% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.
- Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$42.342 mil, com o total de R\$5.709 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de fixa de 6% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de dezembro de 2016 e mensalmente a partir de 15 de janeiro de 2017, inclusive. A amortização do principal se dará em 96 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de janeiro de 2017 e a última em 15 de dezembro de 2024.
- Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$119.344,5 mil, com o total de R\$15.000 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de TJLP + 2,28% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do

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

principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.

- Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$52.043,6 mil, com o total de R\$19.500 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de 2,78% ao ano acima da variação acumulada das taxas médias diárias dos financiamentos apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC. O pagamento dos juros no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.
- Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$52.043,6 mil, com o total de R\$19.500 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de TJLP + 2,78% ao ano. O pagamento dos juros é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.
- Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$16.827,4 mil, com o total de R\$650 mil liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros de TJLP + 2,28% ao ano. O pagamento dos juros no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.
- Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$2.774,6 mil, sem valores liberados até 30 de junho de 2016 e com a taxa de juros equivalente à TJLP ao ano. A amortização é trimestral no período de 15 de janeiro de 2015 a 15 de março de 2018 e mensalmente a partir de 15 de abril de 2018, inclusive. A amortização do principal se dará em 72 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em 15 de abril de 2018 e a última em 15 de março de 2024.

Dívida com o Banco do Brasil

Agroindustrial I: No dia 09 de maio de 2013 foram captados R\$90.000 mil, conforme aditado em 19 de dezembro de 2014. Os juros serão exigíveis juntamente com a amortização em parcela única no vencimento, qual seja, 11 de abril de 2018.

O contrato Agroindustrial I subdivide-se conforme a baixo:

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

Agroindustrial II: Em 28 de junho de 2013 foram captados R\$150.000 mil, conforme aditado em 19 de dezembro de 2014, alterando a taxa de juros para 108% do CDI. Os juros serão exigíveis juntamente com a amortização em parcela única no vencimento, qual seja, 12 de junho de 2018.

Dívida com o Banco Santander (Brasil) S.A. – Grand Cayman Branch

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

Em 17 de outubro 2014, a Cemar contratou financiamento junto ao Santander, no montante de R\$100.000 mil, destinaram-se, ao aumento do capital de giro, de forma a atender aos negócios de gestão da Companhia. Os recursos são provenientes da operação 4131. Os encargos financeiros são pré-fixados a uma taxa de juros de 3,0175% ao ano.

Arelado ao contrato de Cédula de Crédito Bancário Internacional, a Cemar contratou com o Santander uma operação de *Swap* com a finalidade de proteção contra a variação cambial. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+1,30% ao ano.

Dívida com o Itaú-Unibanco S.A. Nassau Branch

Em 17 de outubro de 2014, a Cemar contratou financiamento junto ao Itaú-Unibanco S.A. Nassau por meio de uma Cédula de Crédito Bancário Internacional, no montante de aproximadamente USD40.708 mil (correspondente, na data de contratação, a R\$100.000 mil), destinaram-se, ao aumento do capital de giro, de forma a atender aos negócios de gestão da Companhia. Os recursos são provenientes da operação 4131. Os encargos financeiros são pré-fixados a uma taxa de juros de 2,52% ao ano.

Arelado ao contrato de Cédula de Crédito Bancário Internacional, a Cemar contratou com o Itaú-Unibanco S.A. uma operação de *Swap* com a finalidade de proteção contra a variação cambial. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+1,30% ao ano.

Em 30 de junho de 2016, a totalidade do passivo circulante e não circulante da CEMAR era de R\$ 3.129,5 milhões (R\$3.171,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, R\$2.876,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$2.234,5 milhões em 31 de dezembro de 2013), dos quais R\$710,9 milhões (R\$688,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, R\$573,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$486,4 milhões em 31 de dezembro de 2013) são garantidos por garantias reais, R\$239,7 milhões (R\$269,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, R\$362,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$430,6 milhões em 31 de dezembro de 2013) são garantidos por garantias flutuantes, R\$1.197 milhões (1.293 milhões em 31 de dezembro de 2015, 1.189 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$774,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 não havia classificações em garantias fidejussórias) são garantidos por garantias fidejussórias e R\$775,5 milhões (R\$919,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, 751,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$543,2 milhões em 31 de dezembro de 2013) possuem garantias quirografárias.

As os financiamentos contratados da Companhia possuem *covenants* e garantias financeiras cujo não cumprimento durante o período de apuração poderá implicar em vencimento antecipado dos contratos. Em 30 de junho de 2016, a Companhia manteve-se dentro dos limites estipulados nos contratos.

As debêntures da 4ª e da 6ª emissão da Companhia possuem *covenants* cujo não cumprimento durante o período de apuração poderá implicar em vencimento antecipado das respectivas emissões.

Grau de subordinação entre as dívidas

Os diretores da Companhia informam que não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas da Companhia. As dívidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

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

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 foi até 30 de junho de 2016.

O encerramento do crédito aconteceu em junho de 2016.

Para o contrato com BNDES nº 14.2.1233.1, celebrado em 30 de dezembro de 2014 para financiamento do plano de investimentos de 2015 a 2017, o prazo-limite para utilização do volume total disponibilizado é até 15 de março de 2018, podendo ser estendido, mediante expressa autorização do BNDES.

Dos 557,7 milhões contratos, 38% já foram utilizados e com previsão de liberação até o fim de 2016 de mais 106 milhões, totalizados 57% dos recursos. Ficando para 2017 o volume a ser captado de 43% (240 milhões).

O contrato ECFS 332-2013 (PLPT 7ª Tranche), celebrado em 23 de maio de 2013 destinados à cobertura financeira de parte dos custos diretos das obras do Programa Luz para Todos.

O valor do contrato é de 214 milhões, 89% já foram utilizados e com previsão de liberação para dezembro de 2016 da parcela final.

Para o contrato 415.866-52/2013 (Caixa - Finisa), celebrado em 04 de outubro de 2013 destinado a financiar os custos diretos dos investimentos ao atendimento de consumidores rurais. O prazo-limite para utilização de recursos é até 30 de setembro de 2016, podendo ser prorrogado.

Dos 28,6 milhões contratados, 90% já foram utilizados, faltando 10% da parcela de encerramento prevista para 2017.

Para os financiamentos contratados junto ao STN, Operação Itaú, Operação Santander, Banco do Brasil, BNB, Eletrobrás, FINEP, IBM, Votorantim e Sudene, a totalidade (100%) das linhas de crédito aprovadas já foi utilizada pela Companhia.

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

Comparação dos resultados nos períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2016 e 30 de junho de 2015

Em milhares de R\$, exceto %	Período de seis meses encerrados em 30 de junho de				
	2016	% AV	2015	% AV	% AH
Receita operacional líquida	1.409.106	100%	1.282.642	100%	10%
Custos de energia elétrica, construção e operação	(1.010.512)	-72%	(929.415)	-72%	9%
Energia elétrica comprada para revenda ¹	(608.058)	-43%	(666.796)	-52%	-9%
Custo de construção	(295.806)	-21%	(162.124)	-13%	82%
Pessoal	(16.622)	-1%	(14.270)	-1%	16%
Material	(2.373)	0%	(2.606)	0%	-9%
Serviços de terceiros	(35.728)	-3%	(35.447)	-3%	1%
Depreciação e amortização	(51.346)	-4%	(47.101)	-4%	9%
Outros ²	(579)	0%	(1.071)	0%	-46%
Lucro bruto	398.594	28%	353.227	28%	13%
Despesas com vendas ³	(92.694)	-7%	(70.294)	-5%	32%
Despesas gerais e administrativas ⁴	(68.347)	-5%	(60.334)	-5%	12%
Depreciação e amortização	(17.114)	-1%	(15.016)	-1%	14%
Outras despesas operacionais, líquidas	(20.296)	-1%	(19.689)	-1%	8%

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

Resultado antes do resultado financeiro líquido e imposto de renda e contribuição social	200.143	14%	187.894	15%	7%
Receitas financeiras	258.693	18%	189.453	15%	37%
Despesas financeiras	(224.020)	-16%	(207.950)	-16%	8%
Resultado financeiro, líquido	34.673	2%	(18.497)	-1%	-287%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	234.816	17%	169.397	13%	39%
Provisões de impostos sobre o lucro	(47.590)	-3%	(27.672)	-2%	72%
Lucro líquido do período	187.226	13%	141.725	11%	32%

¹ Inclui Encargos de Uso do Sistema de Transmissão e Distribuição.

² Inclui Arrendamento e alugueis.

³ Inclui provisão para créditos de liquidação duvidosa e perda com créditos incobráveis.

⁴ Inclui despesa com pessoal de administradores e provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas.

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.282,6 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015 para R\$1.409 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo crescimento do consumo de energia dos mercados cativo e livre de 5,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 2.987 GWh e pelo reajuste tarifário médio aplicado a partir de agosto de 2015, de 8,64%.

Custo da energia elétrica, construção e operação

O Custo da energia elétrica, construção e operação da Companhia passou de R\$929,4 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015 para R\$1.011 milhões no período encerrado em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 9%, influenciado principalmente por: i) aumento na despesa de construção em R\$134 milhões de reais, em virtude da aceleração no programa de investimentos da Companhia neste ano, e; ii) queda de 9% na rubrica Energia Elétrica Comprada para Revenda em virtude do menor despacho térmico ocorrido neste semestre em comparação com o mesmo período do ano anterior. Os Diretores da Companhia destacam que o aumento na despesa de construção da Companhia é neutro para análise do resultado dos serviços uma vez que seu aumento é integralmente compensado por aumento na receita de construção, componente da receita operacional da Companhia.

Resultado antes do resultado financeiro e imposto de renda e contribuição social

O resultado antes do resultado financeiro e imposto de renda e contribuição social da Companhia passou de R\$187,9 milhões no período de seis meses encerrado de 30 de junho de 2015 para R\$200,1 milhões no período de seis meses encerrado de 30 de junho de 2016, representando um aumento de 7%. Os Diretores da Companhia entendem que não houve variação significativa deste grupo entre os períodos.

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$18,5 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015 para uma receita financeira líquida de R\$35 milhões no período encerrado em 30 de junho de 2016. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente pelo incremento da receita referente à variação da atualização do valor novo de reposição do ativo financeiro, de R\$57 milhões de reais,

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

devido ao maior índice de inflação no período.

Resultado Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$169,4 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015 para R\$235 milhões no período encerrado em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 39%.

Lucro líquido do período

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do período da Companhia passou de R\$141,7 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015 para R\$187 milhões em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 32%.

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

Em milhares de R\$, exceto %	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita operacional líquida	2.738.793	100%	2.484.218	100%	10%
Custo da energia elétrica, construção e operação	(1.930.115)	-70%	(1.657.567)	-67%	16%
Energia elétrica comprada para revenda ¹	(1.295.213)	-47%	(1.062.658)	-43%	22%
Custo de construção	(424.398)	-15%	(382.358)	-15%	11%
Pessoal	(31.457)	-1%	(27.804)	-1%	13%
Material	(8.508)	0%	(9.232)	0%	-8%
Serviços de terceiros	(72.193)	-3%	(71.270)	-3%	1%
Depreciação e amortização	(96.267)	-4%	(95.589)	-4%	1%
Outros	(2.079)	0%	(8.656)	0%	-76%
Lucro operacional bruto	808.678	30%	826.651	33%	-2%
Despesas com vendas	(161.997)	-6%	(121.485)	-5%	33%
Despesas gerais e administrativas	(145.797)	-5%	(158.202)	-6%	-8%
Depreciação e amortização	(30.782)	-1%	(26.180)	-1%	18%
Outras despesas operacionais, liquidas	(47.171)	-2%	(26.773)	-1%	76%
Resultado operacional, antes do resultado financeiro, do IR e CSLL	422.931	15%	494.011	20%	-14%
Resultado financeiro	20.183	1%	(93.506)	-4%	-122%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	443.114	16%	400.505	16%	11%
Provisões de impostos sobre lucro	(79.311)	-3%	(65.821)	-3%	20%
Lucro líquido do exercício	363.803	13%	334.684	13%	9%

¹ Inclui Encargos de Uso do Sistema de Transmissão e Distribuição.

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$2.484,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.738,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo aumento no volume de energia vendida no período, de 4,3% (desconsiderando consumo próprio), e reajuste tarifário anual de 8,64%, aplicado a

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

partir de agosto de 2015.

Custo da energia elétrica, construção e operação

O Custo da energia elétrica, construção e operação da Companhia passou de R\$1.657,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.930,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 16% pelo seguinte motivo: Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia possuía contabilizado como recuperação custo de energia o montante de R\$381,5 milhões oriundos da conta do Ambiente de Contratação Regulado - ACR, mecanismo desenvolvido para reduzir os custos de aquisição de energia incorridos no exercício de 2014 através de repasses financeiros realizados pela Câmara de Comercialização de Energia (CCEE).

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$93,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para uma receita financeira líquida de R\$20,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu devido aos seguintes fatores: (i) Acréscimo de R\$75,2 milhões das rendas financeiras devido ao aumento 61% do caixa médio aplicado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em conjunto com o aumento do CDI, saindo de 10,85% em 2014 para 13,29% em 2015; (ii) R\$22,4 milhões de atualização financeira líquida sobre os Valores a Receber da Parcela A e Outros Itens Financeiros que foram divulgados no reajuste tarifário, como seu reconhecimento inicial se deu no exercício de 2014 neste ano não houve atualização; (iii) incremento da receita referente à variação da atualização do ativo financeiro, de R\$20,7 milhões.

Resultado 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\$400,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$443,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 11%.

Lucro líquido do exercício

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do exercício da Companhia passou de R\$334,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$363,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 9%.

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

Em milhares de R\$, exceto %	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2014	% AV	2013	% AV	% AH
Receita operacional líquida	2.484.218	100%	1.968.774	100%	26%
Custo da energia elétrica , construção e operação	(1.657.567)	-67%	(1.245.978)	-63%	33%
Custo da energia elétrica, construção e operação	(1.445.016)	-58%	(1.044.576)	-53%	38%

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

Energia elétrica comprada para revenda ¹	(1.062.658)	-43%	(736.665)	-37%	44%
Custo de construção	(382.358)	-15%	(307.911)	-16%	24%
Pessoal	(27.804)	-1%	(27.651)	-1%	1%
Material	(9.232)	0%	(2.675)	0%	245%
Serviços de terceiros	(71.270)	-3%	(74.094)	-4%	-4%
Depreciação e amortização	(95.589)	-4%	(89.374)	-5%	7%
Arrendamentos e aluguéis	(1.483)	0%	(1.678)	0%	-12%
Outros	(7.173)	0%	(5.930)	0%	21%
Lucro operacional bruto	826.651	33%	722.796	37%	14%
Despesas com vendas	(121.485)	-5%	(140.657)	-7%	-14%
Despesas gerais e administrativas	(158.202)	-6%	(174.078)	-9%	-9%
Depreciação e amortização	(26.180)	-1%	(20.340)	-1%	29%
Outras despesas operacionais, líquidas	(26.773)	-1%	(38.327)	-2%	-30%
Resultado operacional antes do IR e CSLL	494.011	20%	349.394	18%	41%
Resultado financeiro	(93.506)	-4%	(107.907)	-5%	-13%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	400.505	16%	241.487	12%	66%
Provisões de impostos sobre lucro	(65.821)	-3%	(49.240)	-3%	34%
Lucro líquido do exercício	334.684	13%	192.247	10%	74%

¹ Inclui Encargos de Uso do Sistema de Transmissão e Distribuição.

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.968,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.484,2 milhões em 2014, representando um aumento de 26%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) impacto da contabilização dos valores da parcela A e outros itens financeiros de R\$288,2 milhões; (ii) crescimento anual do volume de venda de energia de 7,9%.

Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$1.246,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.657,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 33% pelos seguintes motivos: (i) Início de suprimento de energia de novos contratos oriundos dos leilões A-5 (2009), A-3 (2008), (ii) a situação hidrológica desfavorável do país, que ocasionou a necessidade de despacho de várias usinas térmicas fora da ordem de mérito, cujo preço por MW/h é maior devido restrição do sistema interligado nacional ou necessidade de reserva de água, (iii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado da CEMAR, e (vi) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2014.

Resultado financeiro

O resultado financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$107,9 milhões no exercício social

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

encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma despesa financeira líquida de R\$93,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2014. Os Diretores da Companhia entendem que a melhora no resultado financeiro ocorreu principalmente pelo incremento no saldo de caixa aplicado no período, sem aumento equivalente do endividamento.

Resultado antes do imposto de renda e contribuição social

Em razão dos fatores mencionados acima, o resultado antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$241,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$400,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2014, representando um aumento de 66%.

Lucro líquido do exercício

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do exercício da Companhia passou de R\$192,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$334,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2014, representando um aumento de 74%.

BALANÇOS PATRIMONIAIS**Comparação das Principais Contas Patrimoniais em 30 de junho de 2016 e 31 de dezembro de 2015.**

Em milhares de R\$, exceto %

	<u>Em 30 de junho de 2016</u>	<u>% AV</u>	<u>Em 31 de dezembro de 2015</u>	<u>% AV</u>	<u>% AH</u>
Ativo					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	321.974	6%	310.893	6%	4%
Investimentos de curto prazo	896.607	17%	1.094.340	21%	-18%
Contas a receber de clientes	687.463	13%	712.416	14%	-4%
Contas a receber - bandeiras tarifárias	-	0%	5.438	0%	-100%
Serviços pedidos	45.805	1%	34.712	1%	32%
Depósitos judiciais	21.453	0%	18.768	0%	14%
Valores a Receber da Parcela A e outros Itens Financeiros	17.868	0%	-	-	100%
Estoques	10.414	0%	3.895	0%	167%
Impostos e contribuições a recuperar	35.825	1%	50.696	1%	-29%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	38.036	1%	29.056	1%	31%
Outros créditos a receber	17.257	0%	13.939	0%	24%
	2.092.702	40%	2.274.153	44%	-8%
Não circulante					
Contas a receber de clientes	90.926	2%	77.963	2%	17%
Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	-	0%	10.859	0%	100%
Depósitos judiciais	15.710	0%	9.015	0%	74%
Instrumentos financeiros derivativos	73.363	1%	128.115	3%	-43%
Impostos e contribuições a recuperar	52.295	1%	31.614	1%	65%
Outros créditos a receber	11.788	0%	13.993	0%	-16%
Ativo financeiro da concessão	871.959	17%	814.904	16%	7%
Intangível	1.960.435	38%	1.758.723	34%	11%
	3.076.476	60%	2.845.186	56%	8%
Total do ativo	5.169.178	100%	5.119.339	100%	1%

Passivo e patrimônio líquido
Circulante

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

Fornecedores	246.266	5%	350.552	7%	-30%
Obrigações e encargos sobre folha de pagamento	14.383	0%	11.231	0%	28%
Empréstimos e financiamentos	197.448	4%	206.607	4%	-4%
Debêntures	40.332	1%	47.303	1%	-15%
Valores a devolver da parcela A e outros itens financeiros	-	0%	14.152	0%	-100%
Impostos e contribuições a recolher	70.330	1%	79.481	2%	-12%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recolher	2.425	0%	2.676	0%	-9%
Dividendos	165.251	3%	69.406	1%	138%
Encargos do consumidor	7.244	0%	10.290	0%	-30%
Contribuição de iluminação pública	11.064	0%	17.433	0%	-37%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	35.175	1%	22.634	0%	55%
Participação nos lucros	23.547	0%	29.965	1%	-21%
Instrumentos financeiros derivativos	18.414	0%	18.984	0%	-3%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	38.050	1%	35.835	1%	6%
Outras contas a pagar	64.375	1%	49.160	1%	31%
	934.304	18%	965.709	19%	-3%
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	1.436.853	28%	1.502.459	29%	-4%
Debêntures	473.007	9%	495.182	10%	-4%
Impostos e contribuições a recolher	1.013	0%	1.104	0%	-8%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	162.988	3%	136.781	3%	19%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	47.825	1%	39.698	1%	20%
Valores a devolver da parcela A e outros itens financeiros	43.402	1%	-	-	100%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	30.131	1%	30.132	1%	0%
	2.195.219	42%	2.205.356	43%	0%
Patrimônio líquido					
Capital social	929.620	18%	840.410	16%	11%
Reservas de capital	674	0%	674	0%	0%
Reservas de lucros	922.135	18%	1.107.190	22%	-17%
Lucros acumulados	187.226	4%	-	-	100%
	2.039.655	39%	1.948.274	38%	5%
Total do passivo e patrimônio líquido	5.169.178	100%	5.119.339	100%	1%

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$2.274,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.093 milhões em 30 de junho de 2016, representando uma redução de 8%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente: (i) pelo menor capital de giro referente ao Contas a Receber de Clientes, tendo em vista que a Receita Operacional Líquida é menor no período de seis meses findo em 30 de junho de 2016 em relação ao período de seis meses findo em 31 de dezembro de 2015, e (ii) redução no saldo de caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo da Companhia, em virtude da maior aplicação no programa de investimentos.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.845,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.076 milhões em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 8%.

Os Diretores da Companhia entendem que esta variação ocorreu principalmente pelos investimentos em imobilizado realizados pela Companhia no período, o que resultou no acréscimo de 10% nos saldos do Ativo financeiro de concessão e

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

Intangível, que somados representam R\$259 milhões, com o objetivo de expandir a capacidade de distribuição de energia e melhoria na qualidade do serviço prestado em sua área de concessão.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$965,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$934 milhões em 30 de junho de 2016, representando uma redução de 3%. Os Diretores da Companhia entendem que não houve variação relevante deste grupo de contas entre os períodos, mas gostariam de destacar: i) aumento no saldo de dividendos a pagar, em função do aumento no valor anunciado no último exercício em relação ao exercício anterior, ii) queda no valor de fornecedores a pagar, em função do menor saldo de suprimento de energia elétrica a pagar.

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$2.205,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.195 milhões em 30 de junho de 2016, representando uma redução de 0,5%. Os Diretores da Companhia entendem que não houve variação relevante deste grupo de contas entre os períodos.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.948,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.040 milhões em 30 de junho de 2016, representando um aumento de 5%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo lucro no período de seis meses encerrados em 30 de junho de 2016 da Companhia sem que ainda houvesse qualquer deliberação para o pagamento de dividendos intermediários.

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

Em milhares de R\$, exceto %	Em 31 de dezembro de				
	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Ativo					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	310.893	6%	161.334	4%	93%
Investimentos de curto prazo	1.094.340	21%	907.948	20%	21%
Contas a receber de clientes	712.416	14%	551.089	12%	29%
Contas a receber - bandeiras tarifárias	5.438	0%	-	-	-
Serviços pedidos	34.712	1%	40.598	1%	-14%
Valores a Receber da Parcela A e outros Itens Financeiros	-	-	137.161	3%	-100%
Depósitos judiciais	18.768	0%	19.303	0%	-3%
Estoques	3.895	0%	4.209	0%	-7%
Impostos e contribuições a recuperar	50.696	1%	37.271	1%	36%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	29.056	1%	16.780	0%	73%
Outros créditos a receber	13.939	0%	8.919	0%	56%
	2.274.153	44%	1.884.612	42%	21%
Não circulante					
Contas a receber de clientes	77.963	2%	75.850	2%	3%

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

Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	10.859	0%	151.058	3%	-93%
Depósitos judiciais	9.015	0%	9.015	0%	0%
Instrumentos financeiros derivativos	128.115	3%	8.628	0%	1.385%
Impostos e contribuições a recuperar	31.614	1%	26.074	1%	21%
Outros créditos a receber	13.993	0%	9.949	0%	41%
Ativo financeiro da concessão	814.904	16%	656.156	14%	24%
Intangível	1.758.723	34%	1.708.395	38%	3%
	2.845.186	56%	2.645.125	58%	8%
Total do ativo	5.119.339	100%	4.529.737	100%	13%
Passivo e patrimônio líquido					
Circulante					
Fornecedores	350.552	7%	291.198	6%	20%
Obrigações e encargos sobre folha de pagamento	11.231	0%	10.133	0%	11%
Empréstimos e financiamentos	206.607	4%	246.279	5%	-16%
Debêntures	47.303	1%	10.861	0%	336%
Valores a devolver da parcela A e outros itens financeiros	14.152	0%	-	-	-
Impostos e contribuições a recolher	79.481	2%	77.244	2%	3%
Impostos sobre o lucro a recolher	2.676	0%	11.063	0%	-76%
Dividendos a pagar	69.406	1%	62.767	1%	11%
Encargos do consumidor	10.290	0%	815	0%	1.163%
Contribuição de iluminação pública	17.433	0%	19.281	0%	-10%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	22.634	0%	24.552	1%	-8%
Participação nos lucros de empregados	29.965	1%	27.265	1%	10%
Instrumentos financeiros derivativos	18.984	0%	-	-	-
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	35.835	1%	51.728	1%	-31%
Outras contas a pagar	49.160	1%	38.754	1%	27%
	965.709	19%	871.940	19%	11%
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	1.502.459	29%	1.361.146	30%	10%
Debêntures	495.182	10%	506.423	11%	-2%
Impostos e contribuições a recolher	1.104	0%	716	0%	54%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	136.781	3%	89.438	2%	53%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	39.698	1%	25.872	1%	53%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	30.132	1%	20.650	0%	46%
	2.205.356	43%	2.004.245	44%	10%
Patrimônio líquido					
Capital social	840.410	16%	698.660	15%	20%
Reservas de capital	674	0%	674	0%	0%
Reservas de lucros	1.107.190	22%	954.218	21%	16%

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

	1.948.274	38%	1.653.552	37%	18%
Total do passivo e patrimônio líquido	5.119.339	100%	4.529.737	100%	13%

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.884,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.274,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 21%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo acréscimo de R\$336,0 milhões, aumento de 31,4% nos saldos de Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos de curto prazo. Este acréscimo é decorrente das captações de R\$170 milhões do BNDES e R\$42 milhões da SUDENE; acréscimo de R\$75,2 milhões das rendas financeiras devido ao aumento de 61% do saldo de caixa, equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo médios aplicados no exercício de 2015.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.645,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.845,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 8%. Os Diretores da Companhia entendem que esta variação ocorreu principalmente pelo acréscimo de 9% nos saldos do Ativo financeiro de concessão e intangível, que somados representam um acréscimo de R\$209,1 milhões, devido ao aumento nos investimentos feitos pela Companhia no período, com o objetivo de expandir a capacidade de distribuição de energia e melhoria na qualidade do serviço prestado em sua área de concessão; e também pelo acréscimo na atualização do ativo financeiro de concessão que considera atualização pelo IGP-M, por ser este um dos principais critérios de atualização anual utilizada pelo regulador nos processos de reajuste tarifário. Possíveis variações decorrentes do critério de cálculo do VNR também são consideradas. Os diretores também gostariam de destacar o incremento observado no valor de instrumentos financeiros derivativos, em função de captações de endividamento em moeda estrangeira no exercício e em consonância com a política de proteção à variação cambial da Companhia. Em contrapartida, houve queda na rubrica de Valores a Receber de Parcela A, tendo em vista o aumento de tarifa concedido pela ANEEL para cobrir esse descasamento no custo de compra de energia da Companhia.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$871,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$965,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 11%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento no capital de giro da Companhia junto a Fornecedores.

Passivo não circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$2.004,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.205,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 10%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento no saldo de empréstimos e financiamentos de R\$141,3 milhões, fruto de alongamento no perfil do endividamento da Companhia e aumento no saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos em R\$47,3 milhões.

Patrimônio líquido

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

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.653,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.948,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 18%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo montante de lucro retido no período e convertido em reservas ou capital social, e que não foram distribuídos como dividendos.

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

Em milhares de R\$, exceto %	Em 31 de dezembro de				
	2014	% AV	2013	% AV	% AH
Ativo					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	161.334	4%	204.702	6%	-21%
Investimentos de curto prazo	907.948	20%	526.986	15%	72%
Contas a receber de clientes	551.089	12%	424.065	12%	30%
Serviços pedidos	40.598	1%	31.044	1%	31%
Valores a Receber da Parcela A e outros Itens Financeiros	137.161	3%	-	-	-
Depósitos judiciais	19.303	0%	22.770	1%	-15%
Estoques	4.209	0%	10.314	0%	-59%
Impostos e contribuições a recuperar	37.271	1%	37.120	1%	0%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	16.780	0%	19.585	1%	-14%
Recuperação de custos de energia e encargos	-	-	4.689	0%	-100%
Outros créditos a receber	8.919	0%	11.170	0%	-20%
	1.884.612	42%	1.292.445	36%	46%
Não circulante					
Contas a receber de clientes	75.850	2%	81.192	2%	-7%
Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros	151.058	3%	-	-	-
Depósitos judiciais	9.015	0%	9.015	0%	0%
Instrumentos financeiros derivativos	8.628	0%	-	-	-
Impostos e contribuições a recuperar	26.074	1%	34.828	1%	-25%
Outros créditos a receber	9.949	0%	6.738	0%	48%
Ativo financeiro da concessão	656.156	14%	595.199	16%	10%
Investimentos	-	-	221	0%	-100%
Intangível	1.708.395	38%	1.595.930	44%	7%
	2.645.125	58%	2.323.123	64%	14%
Total do ativo	4.529.737	100%	3.615.568	100%	25%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo e patrimônio líquido****Circulante**

Fornecedores	291.198	6%	181.620	5%	60%
Obrigações e encargos sobre folha de pagamento	10.133	0%	9.229	0%	10%
Empréstimos e financiamentos	246.279	5%	158.551	4%	55%
Debêntures	10.861	0%	5.974	0%	82%
Impostos e contribuições a recolher	77.244	2%	49.501	1%	56%
Impostos sobre o lucro a recolher	11.063	0%	445	0%	2386%
Dividendos a pagar	62.767	1%	38.115	1%	65%
Contribuição de iluminação pública	19.281	0%	23.403	1%	-18%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	24.552	1%	16.473	0%	49%
Participação nos lucros de empregados	27.265	1%	26.151	1%	4%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	51.728	1%	39.775	1%	30%
Outras contas a pagar	39.569	1%	41.870	1%	-5%
	871.940	19%	591.107	16%	48%

Não circulante

Empréstimos e financiamentos	1.361.146	30%	1.232.717	34%	10%
Debêntures	506.423	11%	294.085	8%	72%
Impostos e contribuições a recolher	716	0%	34.310	1%	-98%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	89.438	2%	27.635	1%	224%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	25.872	1%	31.963	1%	-19%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	20.650	0%	20.650	1%	0%
Outras contas a pagar	-	-	2.043	0%	-100%
	2.004.245	44%	1.643.403	45%	22%

Patrimônio líquido

Capital social	698.660	15%	618.550	17%	13%
Reservas de capital	674	0%	674	0%	0%
Reservas de lucros	954.218	21%	761.834	21%	25%
	1.653.552	37%	1.381.058	38%	20%
Total do passivo e patrimônio líquido	4.529.737	100%	3.615.568	100%	25%

Ativo circulante

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

O ativo circulante da Companhia passou de R\$1.292,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.884,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 46%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, (i) pelo acréscimo nos saldos de Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos de curto prazo, que totalizou em R\$731,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.069,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 em função da política da Companhia no sentido de manutenção da maior liquidez em seu balanço e (ii) devido aos Valores a Receber da Parcela A e Outros Itens Financeiros de R\$137,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, que passaram a ser reconhecido na contabilidade societária a partir de 2014 com o advento do OCPC08, - Reconhecimento de Determinados Ativos ou Passivos nos relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral das Distribuidoras de Energia Elétrica, , que regulamentou o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios oriundos do aditivo contratual assinado com o Poder Concedente.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$2.323,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.645,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 14%. Os Diretores da Companhia entendem que a variação deste grupo é devido ao reconhecimento de (i) R\$151,1 milhões de Valores a Receber de Parcela A e Outros Itens Financeiros, pelos motivos já apresentados no item anterior, e; (ii) também pelo acréscimo de 8%, ou R\$173,4 milhões, nos saldos do Ativo financeiro de concessão e intangível, devido ao aumento nos investimentos feitos pela Companhia no exercício de 2014 quando comparado com o exercício de 2013, com o contínuo objetivo de expandir a capacidade de distribuição de energia e melhoria na qualidade do serviço prestado em sua área de concessão.

Passivo circulante

O passivo circulante da Companhia passou de R\$591,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$871,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 48%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento de 60%, ou R\$109,6 milhões, no saldo de Fornecedores, em função do aumento nos custos com compra de energia no curto prazo decorrente dos seguintes fatores: (i) aumento no preço de liquidação da CCEE - PLD que atingiu o limite máximo de R\$822 /MWh, devido a redução do nível de água dos reservatórios e necessidade de despachos das térmicas para atender à demanda nacional; (ii) aumento da exposição involuntária da empresa em função do atraso no início de operação das Usinas que compunham o 12º leilão de energia nova e o 2º leilão de fonte alternativa, assim como pelo cancelamento de contratos relacionados ao grupo Bertin. Houve também um acréscimo 55%, ou R\$87,7 milhões, no saldo de empréstimos e financiamentos, decorrente da política de incremento da liquidez da Companhia executada neste ano.

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$1.643,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$2.004,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 22%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente em consequência da política de incremento de liquidez da Companhia, o que resultou na 6ª emissão de debêntures não conversíveis em ações da Companhia que ocorreu em outubro de 2014, cujos recursos captados no montante de R\$200,0 milhões, destinaram-se, ao aumento do capital de giro, de forma a atender aos

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

negócios de gestão da Companhia; houve também um acréscimo de 10% no saldo de empréstimos e financiamentos, de por R\$128,4 milhões, decorrentes de captações nos montantes de R\$125 milhões para investimentos e R\$220 milhões de Capital de Giro.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$1.381,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.653,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 20%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela retenção de maior parte dos lucros da Companhia auferidos durante o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014.

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

(a) resultados das operações da Emissora, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

No período encerrado em 30 de junho de 2016 e nos exercícios encerrados sociais em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, 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 Companhia 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 Companhia adquirir mais energia para fazer face às suas necessidades de distribuição, ocasionando um aumento dos custos de compra de energia para revenda.

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

Quanto às perdas não-técnicas dos últimos 12 meses, a Emissora encerrou o trimestre em 30 de junho de 2016 com percentual de 12,2% medido sobre o mercado consumidor de baixa tensão, o que representa uma redução de 0,2 pontos percentuais em relação ao percentual de 12,4% medido ao final de 2015. Em 31 de dezembro de 2014 a emissora atingiu o percentual de 12,3%, apresentando melhora de 2,8 pontos se comparando a 15,1% de 2013.

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

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

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

A CVM através da Deliberação nº. 555, emitida em 12 de novembro de 2008, aprovou o pronunciamento técnico CPC 07 que trata de subvenções e assistências governamentais, determinando o reconhecimento contábil das subvenções concedidas em forma de redução ou isenção tributária como receita. A receita total até 30 de junho de 2016 é de R\$ 32.463 mil (no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 foi de R\$ 71.020 mil, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$69.850 mil e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$33.101 mil). A lei nº. 11.638/07 extinguiu as reservas de capital e Doações e Subvenção para Investimento e criou a Reserva de Incentivos Fiscais, onde a assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos da Administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório.

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

A receita operacional líquida da Companhia no período encerrado em 30 de junho de 2016 foi de R\$1.409 milhões, com aumento de 10%, se comparado com a receita operacional de R\$1.282,6 milhões do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015. O crescimento no volume de energia vendida foi de 7,3%. Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, a receita operacional líquida somou R\$2.738,8 milhões, crescimento de 10,2%.

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

Ao final de agosto de 2014, a Emissora passou pelo processo de Reajuste Tarifário Anual – RTA, no qual a tarifa praticada pela CEMAR foi reajustada em média em 24,12%, sendo 19,02% referentes ao reajuste tarifário anual econômico e 5,10% relativos aos componentes financeiros. Essa tarifa é válida pelo período de 28 de agosto de 2014 a 27 de agosto de 2015.

Ao final de agosto de 2013, a Emissora passou pelo processo de Revisão Tarifária Periódica – RTP, no qual a tarifa praticada pela CEMAR foi reajustada em média em -3,06%, sendo -4,94% referentes ao reajuste tarifário anual econômico e 1,88% relativos aos componentes financeiros. Essa tarifa é válida pelo período de 28 de agosto de 2013 a 27 de agosto de 2014.

(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 diretores da Companhia entendem que os principais indexadores presentes no plano de negócios da Companhia são o IGP-M, IPCA, CDI, TJLP e taxa de câmbio (Dólar):

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

- IGP-M: Parte da metodologia do órgão regulador para determinação da tarifa de venda na distribuição de energia está atrelada ao IGP-M, assim como 6,8% do endividamento da Companhia, em 30 de junho de 2016 (nos exercícios findos 2015, 2014 e 2013 representou respectivamente: 6,7%; 8% e 9,7%).
- IPCA: As tarifas dos contratos de compra de energia estão atreladas ao IPCA, assim como 11,2% do endividamento da Companhia, em 30 de junho de 2016 (nos exercícios findos 2015, 2014 e 2013 representou respectivamente: 10,5%; 10,1% e 11,8%).
- CDI: Todas as aplicações financeiras da Emissora e cerca de 27,1% do seu endividamento total estão atrelados ao CDI, em 30 de junho de 2016 (nos exercícios findos 2015, 2014 e 2013 representou respectivamente: 27,7%; 29,9% e 26,2%).
- TJLP: 19,4% do endividamento da Companhia está atrelado a TJLP, em 30 de junho de 2016 (nos exercícios findos 2015, 2014 e 2013 representou respectivamente: 18,7 %; 19,2% e 21,3%).
- Taxas de câmbio: 12,9% do endividamento da Companhia está indexado ao Dólar, em 30 de junho de 2016 (nos exercícios findos 2015, 2014 e 2013 representou respectivamente: 14,8%; 10,7% e 0,5%).

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**(a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não se aplica, uma vez que não houve introdução ou alienação de segmento operacional da Companhia e, portanto, os Diretores da Companhia não esperam efeitos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos últimos 3 exercícios sociais e ao exercício corrente. .

(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica, uma vez que não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária da Companhia com efeito relevante e, portanto, os Diretores da Companhia não esperam efeitos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos últimos 3 exercícios sociais e ao exercício corrente.

(c) Eventos ou operações não usuais.

Não se aplica, uma vez que não houve eventos ou operações não usuais realizadas pela Companhia e, portanto, os Diretores da Companhia não esperam efeitos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos últimos 3 exercícios sociais e ao exercício corrente.

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

As demonstrações financeiras são elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC").

2016

Não houve alteração nas políticas contábeis adotadas pela Companhia no período encerrado em 30 de junho de 2016.

2015

Não houve alteração nas políticas contábeis adotadas pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015.

2014

A Diretoria em atendimento ao OCPC08 – Contabilização dos ativos e passivos regulatórios onde assegura o reconhecimento dos saldos remanescentes apurados relativos às diferenças na Parcela A e outros componentes financeiros que ainda não tinham sido recuperados ou devolvidos, gerando um impacto no resultado da Companhia de R\$288.219.

2013

Para o exercício em referência os Diretores entendem que não houve mudanças significativas em decorrência dos CPCs 33 e 46, respectivamente, Benefícios a empregados e Mensuração a valor justo.

(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

A partir de 2014 com o advento do OCPC08, - Reconhecimento de Determinados Ativos ou Passivos nos relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral das Distribuidoras de Energia Elétrica, emitidos de acordo com as Normas Brasileiras e Internacionais de Contabilidade, que regulamentou o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios oriundos do aditivo contratual assinado com o Poder Concedente, a Companhia passou a registrar esses direitos e obrigações de acordo com o período de competência.

De acordo com o OCPC 08, os efeitos do aditamento dos contratos de concessão e permissão não tem natureza de mudança política contábil, mas, sim, de uma nova situação. Nesse caso, esses ativos e passivos foram registrados apenas de maneira prospectiva, e com isso, em 31 de dezembro de 2014 o resultado da Companhia foi impactado positivamente em R\$ 288 milhões.

As alterações aplicadas pela primeira vez em no exercício social de 2013, não afetam as demonstrações financeiras da Companhia.

(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Ressalvas: Não houve ressalvas nos pareceres dos auditores independentes em relação às informações trimestrais em 30 de junho de 2016, às demonstrações financeiras para os exercícios sociais encerrados em de 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

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

Ênfases: Não houve ênfases nos pareceres dos auditores independentes em relação às informações trimestrais em 30 de junho de 2016, e às demonstrações financeiras para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As demonstrações financeiras foram elaboradas com apoio em diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da Administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de vidas úteis do ativo intangível e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para contingências. Os instrumentos financeiros ativos e passivos estão registrados pelos seus valores justos ao resultado financeiro do exercício.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo 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), e o Manual de Contabilidade do Setor Elétrico e outros normativos emitidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), que estão em conformidade com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Os Diretores da Companhia elaboram as demonstrações financeiras com todas as informações relevantes que correspondem às utilizadas em sua gestão, e somente elas, estão sendo evidenciadas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) Os ativos e passivos detidos pela Emissora, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)**

A Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam refletidos nesse formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016. Portanto, os Diretores da Companhia entendem que não há itens relevantes não evidenciados em referidas informações financeiras da Companhia.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica, uma vez que a Companhia não possui ativos ou passivos ou outros itens que não estejam refletidos nesse formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016. Portanto, os Diretores da Companhia entendem que não há itens relevantes não evidenciados em referidas informações financeiras da Companhia.

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

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**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 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras. Portanto, os Diretores da Companhia entendem que não há itens relevantes não evidenciados em referidas informações financeiras da Companhia.

b) Natureza e o propósito da operação

Conforme mencionado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras. Portanto, os Diretores da Companhia entendem que não há itens relevantes não evidenciados em referidas informações financeiras da Companhia.

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

Conforme mencionado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras. Portanto, os Diretores da Companhia entendem que não há itens relevantes não evidenciados em referidas informações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 - Plano de negócios

a) Investimentos

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Investimentos Próprios

Em 30 de junho de 2016, os investimentos da CEMAR, excluindo os investimentos diretos relacionados ao PLPT, totalizaram R\$209 milhões, aumento de 55,5% em relação ao mesmo período do ano anterior. Tais investimentos são principalmente focados em expansão da capacidade de transformação da rede de distribuição, tendo em vista o contínuo crescimento na demanda de energia do estado.

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

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

Investimentos no Programa Luz Para Todos

Em 30 de junho de 2016, foi alcançada a marca de 339 mil domicílios ligados à rede de distribuição de energia elétrica da CEMAR por meio do Programa Luz Para Todos, o que beneficia diretamente mais de 1,7 milhão de habitantes.

No período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2016, o investimento direto no programa, que inclui gastos com materiais e serviços de terceiros foi de R\$50 milhões, sendo que no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2015, foram investidos R\$25 milhões.

Em 2015, o investimento direto no programa, que inclui gastos com materiais e serviços de terceiros foi de R\$78 milhões, sendo que em 2014, foram investidos R\$72 milhões.

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

A Emissora financia seus projetos de investimento próprio parte com sua geração própria de caixa e parte através de linhas de financiamento de bancos de fomento nacionais e internacionais como as do Banco do Nordeste do Brasil – BNB, Banco do Brasil, Itaú, Santander, ELETROBRÁS, BNDES, IFC e/ou demais instrumentos de captação dos mercados de capitais e bancário, tais como DEBÊNTURES e outros títulos que tenham taxas atrativas e perfil de prazo adequado.

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

(iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

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

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**b) Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Emissora**

Não se aplica, uma vez que a Companhia não divulgou aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a sua capacidade produtiva.

c) Novos produtos e serviços**(i) Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não se aplica, uma vez que a Companhia não possui pesquisas em andamento e já divulgadas relacionadas à novos produtos ou serviços.

(ii) Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisa para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não se aplica, uma vez que a Companhia não possui pesquisas em andamento para desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

(iii) Projetos em desenvolvimento já divulgados

Não se aplica, uma vez que a Companhia não possui projetos em desenvolvimento já divulgados relacionadas à novos produtos ou serviços.

(iv) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não se aplica, uma vez que a Companhia não possui gastos com desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

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

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