

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	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	25
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	28
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	29
10.5 - Políticas contábeis críticas	32
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	34
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	35
10.8 - Plano de Negócios	36
10.9 - Outros fatores com influência relevante	37

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

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

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

Riscos relacionados a flutuações na taxa de câmbio

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

A eventual desvalorização do Real em relação ao dólar aumentará os custos das obrigações da Companhia em moeda estrangeira não protegidas através de operações de *swap*, que, em 31 de dezembro de 2014, era de R\$240 milhões e, dessa forma, impactando seu custo. Uma grande desvalorização do Real pode afetar de forma significativa a liquidez e fluxo de caixa da Companhia no curto prazo. A desvalorização do Real também cria pressão inflacionária que pode afetar negativamente a Companhia. Usualmente, a desvalorização do Real limita o acesso da Companhia aos mercados de capitais internacionais e pode favorecer a intervenção do Estado na economia, incluindo a imposição de políticas recessivas. Para maiores informações sobre os instrumentos financeiros contratados para fazer frente ao risco cambial decorrente do endividamento financeiro da Companhia, ver seção 5.2 deste Formulário de Referência.

Riscos relacionados à inflação e à taxa de juros

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

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

Além disso, na hipótese de aumento de inflação, o Governo Federal poderá optar por elevar significativamente as taxas de juros oficiais. A alta das taxas de juros poderá impactar no custo de captação de empréstimos pela Companhia e por suas controladas, como também no custo do endividamento atual de suas controladas, vindo a causar aumento de suas despesas financeiras. Este aumento, por sua vez, poderá afetar adversamente a capacidade de pagamento de obrigações assumidas

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

pela Companhia, na medida em que reduzirá sua disponibilidade de caixa. Em 31 de dezembro de 2014, as dívidas consolidadas em reais da Companhia eram atreladas principalmente à taxa de juros associadas ao CDI, IGP-M, TJLP e IPCA e totalizavam R\$806,0 milhões, R\$367,8 milhões, R\$605,0 milhões e R\$213,5 milhões, respectivamente.

Risco de crédito

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

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

Em 31 de dezembro de 2014, o risco envolvido da CEMAR e CELPA é de R\$368,7 milhões, referente ao saldo da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa - PCLD. O risco de crédito das Companhias impacta em suas demonstrações financeiras, assim pode afetar negativamente o caixa da Companhia, constituindo-se, portanto, no risco de não receber os valores acima mencionados.

Risco de Liquidez

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

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

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

A Companhia apresentava em 2013 uma liquidez corrente de 1,34 e em 2014 seu índice aumentou 0,10, resultado de um Ativo circulante no valor de R\$1.048.512 e Passivo circulante de R\$727.596 obtendo uma liquidez corrente de 1,44. Desta maneira, conseguiria sanar suas obrigações a curto prazo.

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

A Companhia busca proteção contra as oscilações nas taxas de juros, que afetam diretamente o seu ativo e passivo. Tal proteção é feita por meio de aplicações financeiras vinculadas diretamente às taxas de juros, propiciando a Companhia um mecanismo natural de proteção. Adicionalmente, a Companhia busca proteção contra os riscos de liquidez.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge).

Devido a baixa exposição à moeda estrangeira, a Companhia optou por não realizar *hedge* cambial no momento. A estratégia principal da Companhia é de atrelar os ativos aos principais indicadores dos passivos. Conforme demonstrado no item 5.1 acima, os principais indicadores da Companhia são o CDI e o IGP-M. Abaixo são descritas as principais estratégias para mitigar a exposição a esses índices:

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

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

Os principais instrumentos financeiros utilizados pela Companhia são aplicações financeiras, captação de empréstimos para financiar os seus investimentos e capital de giro e captação de debêntures. Todas as operações são realizadas em condições normais de mercado.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos.

O gerenciamento dos riscos da Companhia 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.

Análise de sensibilidade relativa a flutuações na taxa de câmbio

A Companhia acredita que tal percentual seja de baixa representatividade no seu endividamento global. Para fins do cálculo acima, considera-se “dívida total”, a soma dos empréstimos, financiamentos e debêntures da Companhia.

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

A sensibilidade desta dívida foi demonstrada em cinco cenários, em conformidade com a Instrução nº 475 da CVM. Um cenário com taxas reais verificadas 31 de dezembro de 2014 (Cenário Provável); mais dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) da cotação da moeda estrangeira considerada.

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%
PASSIVOS FINANCEIROS						

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

Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	USD	(78.693)	(326.006)	(573.319)	168.619	415.932
Referência para PASSIVOS FINANCEIROS		Taxa em 31/12/2014	+25%	+50%	-25%	-50%
Dólar USD/R\$		2,66	3,32	3,98	1,99	1,33

Análise de sensibilidade relativa à inflação e à taxa de juros

Apresentamos em conformidade com a Instrução nº 475 da CVM, um cenário com taxas reais verificadas em 31 de dezembro de 2014 (Cenário Provável) mais dois cenários com apreciação de 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) dos indexadores.

Incluimos, 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	113.481	141.851	170.222	85.111	56.741
PASSIVOS FINANCEIROS						
	CDI	(67.013)	(77.641)	(88.268)	(56.385)	(45.758)
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	TJLP	(31.788)	(36.686)	(41.584)	(26.889)	(21.991)
	IGP-M	(21.001)	(24.358)	(27.715)	(17.643)	(14.286)
	IPCA	(25.021)	(28.236)	(31.452)	(21.806)	(18.590)
Referência para ATIVOS e PASSIVOS FINANCEIROS		Taxa em 31/12/2014	+25%	+50%	-25%	-50%
CDI (% 12 meses)		10,81	13,52	16,22	8,11	5,41
TJLP (% 12 meses)		5,00	6,25	7,50	3,75	2,50
IGP-M (% 12 meses)		3,69	4,61	5,53	2,76	1,84
IPCA (% 12 meses)		6,41	8,01	9,61	4,81	3,20

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

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

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

f. *Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.4. Fornecer outras informações que a Emissora julgue relevantes.

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

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

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a) condições financeiras e patrimoniais gerais:

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

2014

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía patrimônio líquido (excluindo participação de acionistas não controladores) de R\$2.836 milhões, representando um aumento de 20% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 2.354 milhões).

O lucro líquido atribuído aos controladores no ano encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$638 milhões e EBITDA de R\$1.298 milhões, enquanto o lucro líquido atribuível aos acionistas da controladora consolidado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizou R\$69 milhões e EBITDA Ajustado de R\$586 milhões.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresentava endividamento líquido de R\$1.543 milhões valor que representava 0,54 vezes o patrimônio líquido e 1,19 vezes o EBITDA Ajustado acumulado dos últimos 12 meses. Em 31 de dezembro de 2013, também de maneira consolidada, o grupo apresentava endividamento líquido de R\$1.189 milhões, valor que representava 0,51 vezes o patrimônio líquido e 1,8 vezes o EBITDA Ajustado anual, patamares que os Diretores da Companhia consideraram confortáveis e que refletiram a robustez patrimonial e financeira das empresas da Companhia.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, os investimentos próprios da CEMAR somaram R\$316 milhões, além daqueles destinados ao Programa Luz Para Todos, que totalizaram R\$72 milhões. A controlada Celpa, em 2013, investiu R\$458 milhões em investimentos próprios e R\$201 milhões no Programa Luz Para Todos.

2013

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

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

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

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

2012

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

O lucro líquido atribuído aos controladores no ano encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$41 milhões e EBITDA Ajustado de R\$566,6 milhões, enquanto o lucro líquido atribuível aos acionistas da controladora

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

consolidado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$160,0 milhões e margem de 8,1% e EBITDA Ajustado de R\$503,6 milhões e margem EBITDA Ajustado de 25,4%. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, já desconsiderando a participação indireta então detida na Light, o lucro líquido consolidado foi de R\$188,9 milhões.

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

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

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

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

Em 31 de dezembro de 2014, a estrutura de capital da Companhia era composta por 31% de capital próprio e 69% de capital de terceiros, comparados a 31% de capital próprio e 69% de capital de terceiros em dezembro de 2013. Em 31 de dezembro de 2012, a estrutura de capital era composta por 27% de capital próprio e 73% de capital de terceiros.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2014	2013	2012
Capital próprio			
Capital social	1.977.276	1.977.276	1.742.519
Reserva de capital	22.585	14.080	14.080
Reserva de lucros	871.843	483.219	437.044
Ajuste de avaliação patrimonial	(22.262)	(22.262)	(22.262)
Outros Resultados Abrangentes	(13.075)	(1.390)	-
Prejuízos Acumulados	-	(96.751)	-
Participação de acionistas não controladores	609.158	493.474	354.144
Patrimônio líquido	3.445.525	2.847.646	2.525.525
Capital de terceiros			
Passivo circulante	3.152.614	1.688.932	2.654.184
Passivo não circulante	4.670.497	4.566.921	4.251.752
Total do Passivo	7.823.111	6.255.853	6.905.936
Caixa e equivalentes de caixa	1.963.663	1.613.017	1.727.245
Passivo líquido total	5.859.448	4.642.836	5.178.691
Total do passivo e patrimônio líquido	11.268.636	9.103.499	9.431.461

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

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

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

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

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

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

i. hipóteses de resgate

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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

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

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

Esta afirmação pode ser atestada através da avaliação do índice de alavancagem consolidada (dívida líquida dividida por seu EBITDA dos últimos 12 meses) da Companhia que encerrou o exercício de 2014 em 1,4 vezes, sendo 2,0 vezes ao final do exercício de 2013 e 2,6 vezes ao final de 2012.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia de maneira consolidada apresentava R\$ 971 milhões de endividamento vencendo no curto prazo e mais R\$ 306 milhões vencendo em 2016. Considerando-se a posição de R\$ 1.964 milhões em disponibilidades no encerramento do exercício, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, acreditamos que a Companhia tenha liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores necessários à consecução do objeto social da Companhia e a serem pagos nos próximos anos.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia de maneira consolidada apresentava R\$ 175 milhões de endividamento vencendo no curto prazo (em até 1 ano), e mais R\$ 876 milhões vencendo em 2015. Considerando-se a posição de R\$1.613 milhões em disponibilidades no encerramento do exercício, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, acreditamos que a Companhia tenha liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores necessários à consecução do objeto social da Companhia e a serem pagos nos próximos anos. Caso os Diretores da Companhia entendam ser necessário contrair empréstimos para financiar investimentos e potenciais aquisições, eles acreditam que a Companhia terá capacidade de contratá-los de acordo com as condições de mercado então existentes. Ressaltamos que, no exercício de 2013, foi possível que a Companhia honrasse todos os seus compromissos financeiros assumidos.

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

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

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

CEMAR

Além da utilização em parte de sua geração própria de caixa, as principais fontes de financiamento para os projetos de investimento da Emissora nos exercícios de 2014, 2013, 2012 e 2011 foram o Banco do Nordeste - BNB, a ELETROBRÁS e o BNDES, que usualmente oferecem taxas de juros menores e prazos de pagamento compatíveis com o tempo de retorno do projeto de investimento.

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

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

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

CEMAR

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

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

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

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

CEMAR

Em 31 de dezembro de 2014, o endividamento total consolidado em aberto da Emissora era de R\$2.124,7 milhões, dos quais 10,7% (R\$227 milhões) eram em moeda estrangeira. O endividamento total consolidado em aberto da Emissora, deduzido do caixa e disponibilidades, no montante de R\$1.069 milhões, atinge R\$1.055 milhões.

Do valor total do endividamento acima 12,1% (R\$257,1 milhões) tinha vencimento no curto prazo e 87,9% (R\$1.867,6 milhões) tinha vencimento no longo prazo.

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

Dívidas (R\$ milhões)	2012	2013	2014
Curto Prazo	418,2	164,5	257,1
<i>Moeda Estrangeira</i>	0,5	0,3	2,9
<i>Moeda Nacional</i>	417,7	164,2	254,3
Longo Prazo	1.193,40	1.526,8	1.867,6
<i>Moeda Estrangeira</i>	7,9	8,9	10,1
<i>Moeda Nacional</i>	1.185,50	1.517,94	1.857,5
Total Geral	1.611,60	1.691,33	2.124,7

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

CELPA

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia registrou o montante de R\$2.250.184, referente a Empréstimos e Financiamentos, sendo R\$713.576 de curto prazo e R\$1.536.608 de longo prazo a um custo médio de 5,89% a.a, equivalente a 54,47% do CDI.

DEZ/2014 (R\$ MM)	2014
CP	713.576
<i>Moeda Estrangeira</i>	<i>534.966</i>
<i>Moeda Nacional</i>	<i>178.610</i>
LP	1.536.608
<i>Moeda Estrangeira</i>	<i>226.725</i>
<i>Moeda Nacional</i>	<i>1.309.883</i>
Total	2.250.184

CONSOLIDADO

Em 31 de dezembro de 2014, o endividamento total consolidado em aberto do Emissor era de R\$3.858 milhões, dos quais 26% (R\$989 milhões) em moeda estrangeira, dos quais R\$ 673 milhões possuem operação de swap para CDI. Aquele valor, deduzido do caixa e disponibilidades do Emissor, no montante de R\$1.964 milhões, atinge R\$1.894 milhões.

Do valor total do endividamento acima, 24,9% (R\$960 milhões) tem vencimento no curto prazo e 75,1% (R\$2.898 milhões) tem vencimento no longo prazo.

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

Dívidas (R\$ milhões)	2012	2013	2014
Curto Prazo	648,68	169,23	959,9
<i>Moeda Estrangeira</i>	93,01	2,92	536,37
<i>Moeda Nacional</i>	555,67	166,32	423,48
Longo Prazo	1.974,19	2.756,34	2.897,75
<i>Moeda Estrangeira</i>	139,29	579,48	452,87
<i>Moeda Nacional</i>	1834,90	2.176,86	2.444,87
Total Geral	2.622,86	2.925,58	3.857,6

Financiamentos Relevantes

CEMAR

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas entre 2007 a 2014:

Dívida com a ELETROBRÁS:

- Em janeiro de 2007, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2522/2005 no valor total de até R\$ 57.999 mil, dos quais foram liberados R\$56.274 mil. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão - RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para a melhoria do suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.

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

- Em janeiro de 2009, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2724/2008 no valor total de até R\$ 97.686 mil, dos quais já foram liberados R\$89.492 mil. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão - RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para a melhoria do suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.
- Em dezembro de 2010, foi assinado pela CEMAR junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2890/2010 no valor total de até R\$85.310 mil, dos quais foram liberados R\$66.168 mil. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão – RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para melhoria e suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.

Dívida com IFC:

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

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

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

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

IFC

	<u>4T14</u>	<u>3T14</u>	<u>2T14</u>	<u>1T14</u>
Dívida Bruta*	2.133.928	1.646.473	1.671.479	1.680.479
(-) Disponibilidades	(1.077.732)	(588.735)	(629.806)	(676.688)
(-) Baixa Renda a Receber	(40.951)	(39.664)	(34.553)	(35.529)
(-) Ativos Regulatórios Líquidos	(288.218)	-	-	(104.778)
= Dívida Financeira Líquida	727.026	1.018.075	1.007.120	863.483
LAJIDA	163.759	141.400	147.372	119.281
LAJIDA Ajustado dos últimos 12 meses	571.812	515.365	535.015	546.117
1º Covenant <=2,5	1,3	2,0	1,9	1,6
Desp. Fin. Líquida Trimestral	24.150	20.952	14.901	7.971
Desp. Fin. Líquida dos últimos 12 meses	67.973	64.851	62.729	65.536
2º Covenant >=1,5	8,4	7,9	8,5	8,3

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

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

Dívida com o Banco do Nordeste do Brasil:

- BNB I – No ano de 2006, a Cemar contratou financiamento junto ao Banco do Nordeste do Brasil – BNB, no montante de R\$136.076, com a finalidade de financiar os investimentos em redução das perdas técnicas e comerciais, melhoria na qualidade no fornecimento de energia elétrica, expansão do sistema de distribuição e atualização de tecnologia da informação. Os recursos são provenientes do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. A taxa efetiva dessa operação é de 8,5% ao ano.
- BNB II - Em 05 de fevereiro de 2009, a CEMAR assinou o empréstimo obtido junto ao Banco do Nordeste do Brasil - BNB, no montante de R\$144.939 mil, com a finalidade de complementar os recursos financeiros para

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

investimentos na rede elétrica. Os recursos são provenientes do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. A taxa de juros do FNE é 8,50% ao ano, considerando o bônus de adimplemento de 15%, incidente sobre o pagamento dos juros.

Dívida com o BNDES:

- Em 11 de novembro de 2011, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$193.023,4 mil, com o total liberado de R\$175.237 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em quatro subcréditos, conforme segue abaixo:
 - Subcrédito A: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 2,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,21% ao ano.
 - Subcrédito B: O valor contratado é de R\$70.626mil, liberados em 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, com o custo de TJLP + 3,21% ao ano. O prazo total é de 6 anos, com início de amortização em Janeiro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 9,21% ao ano.
 - Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$50.772mil, com o total de R\$33.000 mil liberados nas datas de 25 de novembro e 27 de dezembro de 2011, e custo de 8,7% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com carência de 2 anos e amortização em 8 anos com início em Dezembro 2013. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva dessa operação é de 8,7% ao ano.
 - Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$1.000mil, com o total de R\$986 mil liberados em 27 de dezembro de 2012 e com custo de TJLP. O prazo total é de 6 anos, com um ano de carência e 5 anos de amortização com início em Dezembro 2017. Em 31 de dezembro de 2011.
- Em 13 de dezembro de 2012, a CEMAR assinou um contrato de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES no valor de até R\$516.487,6 mil, com um total já liberado de R\$333.949 mil, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em nove subcréditos, conforme segue abaixo:
 - Subcrédito A: O valor contratado é de até R\$144.562,4mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.
 - Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$144.562,4mil, com o total de R\$144.562 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com início de amortização em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.
 - Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$130.473,9mil, com o total de R\$106.188 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de 2,5% ao ano. O prazo total é de 10 anos, com carência de 2 anos e amortização em 8 anos com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 2,5% ao ano.
 - Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$36.641,8mil, com o total de R\$19.527 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.
 - Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$36.641,8mil, com o total de R\$19.527 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.
 - Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$12.904,6mil, com o total de R\$5.836 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,5% ao ano. O prazo total é de 10 anos,

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

com 2 anos de carência e 8 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 2,5% ao ano.

- Subcrédito G: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil, com o total de R\$3.810 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 2,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 7,06% ao ano.
- Subcrédito H: O valor contratado é de até R\$4.065,4mil, com o total de R\$3.810 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com custo de TJLP + 3,06% ao ano. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 8,06% ao ano.
- Subcrédito I: O valor contratado é de até R\$2.569,5mil com custo de TJLP ao ano, com o total de R\$1.229 mil liberados até 31 de dezembro de 2014. O prazo total é de 8 anos, com 2 anos de carência e 6 anos de amortização com início em Janeiro de 2015. Em 31 de dezembro de 2014, a taxa efetiva dessa operação era de 5,0% ao ano.

Dívida com o Banco do Brasil:

- Em Dezembro de 2014, foram feitos aditivos dos contratados de financiamentos Agroindustriais I, II e III e foi feito também uma nova captação no valor de R\$20.000 Mil do Banco do Brasil. No total foram captados R\$ 300.000 mil conforme segue a baixo:
 - Agroindustrial I: No dia 13 de maio de 2013 foram captados R\$90.000 mil, feito o aditivo em 19/12/2014. Este contrato é do tipo “bullet” com prazo de dois anos, ou seja, os juros serão semestrais a partir de 11/06/2015 e a amortização será paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo. O contrato Agroindustrial I subdivide-se conforme a baixo:
 - Agroindustrial I – Subcrédito A: O valor contratado foi de R\$45.000 mil ao custo de 108% do CDI.
 - Agroindustrial I – Subcrédito B: O valor contratado foi de R\$45.000 mil ao custo de 108% do CDI.
 - Agroindustrial II: Em 21 de junho de 2013 foram captados R\$150.000 mil ao custo de 99% do CDI. Já em 19/12/2014 foi assinado o aditivo alterando o custo para 108% CDI. Este contrato é do tipo “bullet” com prazo de dois anos, sendo, os juros semestrais a partir de 12/06/2015 e a amortização a ser paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo.
 - Agroindustrial III: Em 19 de dezembro de 2013 foram captados R\$40.000 mil ao custo de 99% do CDI. Já em 19/12/2014 foi assinado o aditivo alterando o custo para 108% CDI. Este contrato é do tipo “bullet” com prazo de dois anos, sendo, os juros semestrais a partir de 15/06/2015 e a amortização a ser paga de uma única vez no fim do segundo ano após a contratação do aditivo.
 - Agroindustrial IV: Em 19 de dezembro de 2014 foram captados R\$20.000 mil também ao custo de 108% do CDI. Este contrato é do tipo “bullet” com prazo de dois anos, ou seja, a amortização e o os juros totais do contrato serão pagos de uma única vez no fim do terceiro ano após a contratação.

Dívida com o Santander:

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

Dívida com o Itaú:

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

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

Dívida com a Caixa Econômica Federal:

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

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

CELPA

Destacamos abaixo as principais operações de endividamento contratadas:

- Recuperação Judicial:** Com a aplicação do Plano de Recuperação Judicial, as operações de empréstimos e financiamentos da Emissora passaram por processo de novação e repactuação. Em 31/12/2014, as operações de empréstimos e financiamentos em Recuperação Judicial totalizaram um saldo de R\$1.046 milhões.
- Eletrobrás:** em 31 de março de 2010, foi assinado pela Emissora junto à ELETROBRÁS o contrato ECF-2812/2010. O referido contrato está lastreado por recursos da Reserva Global de Reversão - RGR. O custo deste financiamento é de 7% ao ano mais a variação da RGR, com prazo de vencimento em 7 anos, composto pela carência de 2 anos e amortização em 5 anos. Estes recursos se destinam a financiar os custos diretos dos investimentos para a melhoria do suprimento de energia elétrica e expansão do sistema.
- BANCO GUANABARA:** No ano de 2014, a Celpa contratou financiamento junto ao banco Guanabara, no montante de R\$8.113 Milhões. A taxa efetiva dessa operação é de CDI +1,5% ao ano.
- CITIBANK:** Em 23 de julho de 2014, a Celpa contratou o montante de 80.000 Milhões. A taxa efetiva dessa operação é de PRÉ 2,37% ao ano.
- IBM:** No ano de 2014 a Celpa contratou três montantes de financiamentos nas datas: 22/01, 19/09 e 30/12/2014 com as respectivas taxas efetivas e valores de financiamentos: CDI (valor \$11.700 Milhões), CDI + 1,13% (valor R\$10.000 Milhões) e CDI +0,25% (R\$22.900 Milhões).
- Itaú:** Em 15 de dezembro de 2014, a Celpa contratou financiamento junto ao Itaú, no montante de R\$120.000 milhões. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+ 1,10% ao ano.
- Itaú BBA:** Em 17 de junho de 2014, a Celpa contratou financiamento junto ao Itaú BBA, no montante de R\$120.000 milhões. A taxa efetiva dessa operação é de CDI+1,30 % ao ano.
- Em 26 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\$498.073,5 mil, com um total já liberado de R\$383.400 mil. O valor total do financiamento é dividido em seis subcréditos, conforme segue abaixo:
- Subcrédito A: O valor contratado é de até R\$93.373 mil, com o total de R\$81.500 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TR - BNDES + 2,78% ao ano.
- Subcrédito B: O valor contratado é de até R\$217.869 mil, com o total de R\$190.000 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de URTJLP + 2,78% ao ano.
- Subcrédito C: O valor contratado é de até R\$156.671 mil, com o total de R\$103.500 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de PRÉ 6% ao ano.
- Subcrédito D: O valor contratado é de até R\$8.305 mil, com o total de R\$2.500 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de TR BNDES+ 2,78% ao ano.

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

- Subcrédito E: O valor contratado é de até R\$19.377 mil, com o total de R\$5.900 mil liberados até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de URTJLP+ 2,78% ao ano.
- Subcrédito F: O valor contratado é de até R\$2.478 mil, não ocorreu liberações até 31 de dezembro de 2014 e com o custo de URTJLP ao ano.

Em 31 de dezembro de 2014, a totalidade do passivo circulante e não circulante Consolidado da Equatorial Energia era de R\$7.823,1 milhões (R\$6.255,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$6.905,9 milhões em 31 de dezembro de 2012), dos quais R\$678,8 milhões (R\$580,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$587,3 milhões em 31 de dezembro de 2012) são garantidos por garantias reais, R\$1.630,3 milhões (R\$1.366,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$572,5 milhões em 31 de dezembro de 2012) são garantidos por garantias flutuantes, R\$2.065,9 milhões (R\$1.263,2 milhões em 31 de dezembro de 2013, em 2012 não havia classificações em garantias fidejussórias) são garantidos por garantias fidejussórias e R\$3.448,3 milhões (R\$3.045,6 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$5.746,1 milhões em 31 de dezembro de 2012) possuem garantias quirográficas.

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados:

CEMAR

Para o contrato com BNDES celebrado em 23 de dezembro de 2012 para financiamento do plano de investimentos de 2012 a 2014, o prazo-limite para utilização do volume total disponibilizado é até 31 de março de 2015. Dos 516,5 milhões contratados, 86,4% já foram utilizados e 13,6% ainda deverão ser captados até o final de março de 2015.

CELPA

Para o contrato com BNDES celebrado em 26 de dezembro de 2014 para financiamento do plano de investimentos de 2013 a 2014, o prazo-limite para utilização do volume total disponibilizado é até 31 de Dezembro de 2014. Dos R\$498,1 milhões contratados, 76,98% já foram utilizados e 23,02% ainda deverão ser captados até o final de março de 2015.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

	Consolidado							
	31/12/2014	%AV	31/12/2013	%AV	%AH	31/12/2012	%AV	%AH
Receita operacional líquida	6.773.453	100%	4.715.036	100%	44%	2.884.496	100%	63%
Custo do serviço de energia elétrica	(5.073.379)	-75%	(3.672.894)	-78%	38%	(2.056.081)	-71%	79%
Lucro operacional bruto	1.700.074	25%	1.042.142	22%	63%	828.415	29%	26%
Despesas com vendas	(266.857)	-4%	(248.717)	-5%	7%	(146.980)	-5%	69%
Despesas administrativas	(234.619)	-3%	(287.357)	-6%	-18%	(152.391)	-5%	89%
Despesa com pessoal e administradores	(38.220)	-1%	(38.256)	-1%	0%	(22.467)	-1%	70%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e perda com c	(104.592)	-2%	(87.355)	-2%	20%	(58.109)	-2%	50%
Provisão (reverso) de contingências	(10.357)	0%	(16.736)	0%	-38%	18.092	1%	-193%
Provisão plano de pensão e aposentadoria	(973)	0%	7.843	0%	-112%	(14.768)	-1%	-153%
Depreciação e amortização	(35.339)	-1%	(29.665)	-1%	19%	(18.318)	-1%	62%
Amortização do direito de concessão	(1.116)	0%	(4.612)	0%	-76%	(5.816)	0%	-21%
Resultado da equivalência patrimonial	23.806	0%	16.847	0%	41%	18.180	1%	-7%
Outras despesas/receitas operacionais	(108.966)	-2%	(65.569)	-1%	66%	(42.786)	-1%	53%
Total de receitas (despesas) operacionais	(777.233)	-11%	(753.577)	-16%	3%	(425.363)	-15%	77%
Lucro antes do resultado financeiro	922.841	14%	288.565	6%	220%	403.052	14%	-28%
Resultado financeiro	(210.909)	-3%	(219.098)	-5%	-4%	(91.209)	-3%	140%
Receitas financeiras	902.123	13%	473.381	10%	91%	259.845	9%	82%
Despesas financeiras	(1.113.032)	-16%	(692.479)	-15%	61%	(351.054)	-12%	97%
Lucro antes da contribuição social e imposto de renda	711.932	11%	69.467	1%	925%	311.843	11%	-78%
Imposto de renda e contribuição social	68.630	1%	9.050	0%	658%	(104.377)	-4%	-109%
Lucro líquido do período	780.562	12%	78.517	2%	894%	207.466	7%	-62%
Atribuível aos acionistas não controladores	(142.806)	-2%	(9.880)	0%	1345%	(71.138)	-2%	-86%
Lucro do exercício atribuído aos acionistas da controladora	637.756	9%	68.637	1%	829%	136.328	5%	-50%

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

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

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$4.715 milhões em 2013 para R\$6.773 milhões em 2014, representando um aumento de 44%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) o aumento do volume de energia elétrica fornecida aos clientes da CEMAR, em 7,9% e de CELPA, que cresceu 11,7%, e (ii) reconhecimento dos saldos remanescentes apurados relativos às diferenças na Parcela A e outros componentes financeiros que ainda não tenham sido recuperados ou devolvidos.

Custos do serviço de energia elétrica

O custo do serviço de energia elétrica da Companhia passou de R\$3.673 milhões em 2013 para R\$5.073 milhões no mesmo período de 2014, representando um aumento de 38% pelos seguintes motivos:

- (i) O custo da energia elétrica passou de R\$3.104 milhões em 2013 para R\$4.443 milhões em 2014, representando um aumento de 43%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, em razão: (i) a situação hidrológica desfavorável do país, que ocasionou a necessidade de despacho de algumas usinas térmicas fora da ordem de mérito, cujo preço por MWh é maior devido restrição do sistema interligado nacional ou necessidade de reserva de água, (ii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado tanto de CEMAR como de CELPA, (iii) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2014, motivos que levaram ao crescimento do custo ser maior do que a receita operacional líquida, e (iv) Início de suprimento de energia de novos contratos oriundos dos leilões A – 5 (2009), A – 3 (2008).
- (ii) O custo da operação passou de R\$569 milhões em 2013 para R\$630 milhões em 2014, representando um aumento de 11%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente, em razão: (i) aumento no custo de material que passou de R\$13 milhões em 2013 para R\$21 milhões no mesmo período de 2014, representando um aumento de 40%.

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$219 milhões em 2013 para R\$211 milhões em 2014, representando uma redução de 4%.

Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$69 milhões em 2013 para R\$712 milhões em 2014, representando um aumento de 925%.

Lucro líquido do período

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro líquido do período da Companhia passou de R\$68 milhões em 2013 para R\$638 milhões em 2014, representando um aumento de 894%.

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

Receita operacional líquida

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

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

Custos do serviço de energia elétrica

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

- (i) O custo da energia elétrica passou de R\$1.805 milhões em 2012 para R\$3.104 milhões em 2013, representando um aumento de 72%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, em razão: (i) despacho de algumas usinas térmicas fora da ordem de mérito, cujo preço por MWh é maior devido restrição do sistema interligado nacional ou necessidade de reserva de água, (ii) aumento da demanda de energia requerida com o crescimento do mercado tanto de CEMAR como de CELPA, (iii) atualização monetária contratual dos custos da compra de energia pelo IPCA, a partir de agosto de 2013, motivos que levaram ao crescimento do custo ser maior do que a receita operacional líquida, e (iv) início da consolidação de CELPA de maneira integral (em 2012, consolidamos apenas a partir de novembro).
- (ii) O custo da operação passou de R\$250 milhões em 2012 para R\$569 milhões em 2013, representando um aumento de 127%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente, em razão: (i) início da consolidação de Celpa de maneira integral em 2013, tendo em vista, em 2012, sua consolidação se deu apenas a partir de novembro, (ii) aumento no custo de serviço a terceiros que passou de R\$109 milhões em 2012 para R\$235 milhões no mesmo período de 2013, representando um aumento de 115%.

Resultado financeiro

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

Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$326 milhões em 2012 para R\$69 milhões em 2013, representando uma queda de 78%.

Lucro líquido do período

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

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

Receita operacional líquida

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

Custos do serviço de energia elétrica

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

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

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

Resultado financeiro

O resultado do financeiro da Companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$53 milhões em 2011 para R\$98,5 milhões em 2012, representando um aumento de 84%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu principalmente em função do início da consolidação de Celpa, apenas nos meses de novembro e dezembro.

Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Em razão dos fatores mencionados acima, o lucro antes da contribuição social e imposto de renda da Companhia passou de R\$304,0 milhões em 2011 para R\$328,9 milhões em 2012, representando um aumento de 8%.

Lucro líquido do período

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

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

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

	Consolidado				
	31/12/2014	%AV	31/12/2013	%AV	%AH
Ativo					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	280.098	2%	350.885	4%	-20%
Investimentos de curto prazo	1.683.565	15%	1.262.132	14%	33%
Contas a receber de clientes	1.382.874	12%	1.006.085	11%	37%
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	341.602	3%	-	0%	N/A
Impostos e contribuições a recuperar	109.916	1%	113.849	1%	-3%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	76.192	1%	53.871	1%	41%
Conta de consumo de combustíveis CCC	236.701	2%	94.346	1%	151%
Estoques	20.912	0%	24.258	0%	-14%
Serviços pedidos	106.304	1%	100.265	1%	6%
Depósitos judiciais	20.037	0%	24.165	0%	-17%
Instrumentos financeiros derivativos	64.553	1%	4.286	0%	1406%
Recuperação de custo de energia e encargos	-	0%	5.721	0%	-100%
Outros créditos a receber	64.070	1%	41.336	0%	55%
	4.386.824	39%	3.081.199	34%	42%
Não circulante					
Contas a receber de clientes	191.871	2%	116.124	1%	65%
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	380.854	3%	-	0%	N/A
Impostos e contribuições a recuperar	87.059	1%	59.544	1%	46%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	36.238	0%	33.206	0%	9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	0%	31.099	0%	-100%
Depósitos judiciais	136.156	1%	139.559	2%	-2%
Instrumentos financeiros derivativos	8.860	0%	232	0%	3719%
Ativo financeiro da concessão	1.565.973	14%	1.195.743	13%	31%
Sub-rogação da CCC - valores aplicados	113.255	1%	185.689	2%	-39%
Outros créditos a receber	63.222	1%	72.770	1%	-15%
Investimentos	77.464	1%	70.894	1%	9%
Imobilizado	3.341	0%	2.713	0%	23%
Intangível	4.217.519	37%	4.114.727	45%	2%
	6.881.812	61%	6.022.300	66%	14%
Total do ativo	11.268.636	100%	9.103.499	100%	24%

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

	Consolidado				
	31/12/2014	%AV	31/12/2013	%AV	%AV
Passivo					
Circulante					
Fornecedores	1.139.843	10%	674.714	7%	69%
Folha de pagamento e provisão de férias	54.467	0%	43.278	0%	26%
Empréstimos e financiamentos	959.855	9%	169.234	2%	467%
Debêntures	10.861	0%	5.974	0%	82%
Impostos e contribuições a recolher	250.740	2%	248.686	3%	1%
Impostos e contribuições sobre o lucro a recolher	32.160	0%	17.845	0%	80%
Dividendos e JSCP	176.840	2%	29.890	0%	492%
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	51.728	0%	39.775	0%	30%
Contribuição de iluminação pública	30.848	0%	32.749	0%	-6%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	79.569	1%	70.208	1%	13%
Participação nos lucros de empregados	32.161	0%	34.673	0%	-7%
Recuperação judicial - CELPA	79.631	1%	85.254	1%	-7%
Outras contas a pagar	253.911	2%	236.651	3%	7%
	3.152.614	28%	1.688.931	19%	87%
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	2.897.754	26%	2.756.344	30%	5%
Debêntures	506.423	4%	294.085	3%	72%
Impostos e contribuições a recolher	77.046	1%	333.813	4%	-77%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	31.614	0%	-	0%	N/A
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	546.245	5%	637.524	7%	-14%
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética	107.519	1%	80.740	1%	33%
Plano de aposentadoria e pensão	47.768	0%	25.533	0%	87%
Recuperação judicial - CELPA	256.230	2%	332.620	4%	-23%
Outras contas a pagar	199.898	2%	106.262	1%	88%
	4.670.497	41%	4.566.921	50%	2%
Patrimônio líquido					
Capital social	1.977.276	18%	1.977.276	22%	0%
Reservas de capital	22.585	0%	14.080	0%	60%
Reservas de lucros	871.843	8%	484.463	5%	80%
Outros resultados abrangentes	(13.075)	0%	(2.633)	0%	397%
Ajuste de avaliação patrimonial	(22.262)	0%	(22.262)	0%	0%
Prejuízos acumulados	-	0%	(96.751)	-1%	-100%
Patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Compan	2.836.367	25%	2.354.173	26%	20%
Participação dos acionistas não controladores	609.158	5%	493.474	5%	23%
Total do patrimônio líquido	3.445.525	31%	2.847.647	31%	21%
Total do passivo	11.268.636	100%	9.103.499	100%	24%

Ativo circulante

O ativo circulante da Companhia passou de R\$3.081 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$4.387 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 42%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento na Conta de Consumo de Combustível CCC (de R\$ 94 milhões para R\$ 237 milhões), pelo aumento nos Instrumentos Derivativos Financeiros no curto prazo (de R\$4 milhões para R\$ 65 milhões), pelo reconhecimento dos saldos remanescentes apurados relativos às diferenças na Parcela A e outros componentes financeiros que ainda não tenham sido recuperados ou devolvidos em R\$ 342 milhões.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$6.022 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$6.882 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 14%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente pelo reconhecimento dos saldos remanescentes apurados relativos às diferenças na Parcela A e outros componentes financeiros que ainda não tenham sido recuperados ou devolvidos em R\$ 389 milhões.

Passivo circulante

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

O passivo circulante da Companhia passou de R\$1.689 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$3.153 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 87%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento no endividamento bancário de curto prazo da Companhia (de R\$ 175 milhões para R\$ 971 milhões).

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$4.567 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$4.670 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 2%. Os Diretores da Companhia entendem praticamente não houve variação desta conta entre os exercícios.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 2.848 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$3.446 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 21%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento das reservas (de R\$496 milhões para R\$ 894 milhões).

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

Ativo circulante

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

Ativo não circulante

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

Passivo circulante

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

Passivo não circulante

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

Patrimônio líquido

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

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

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

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

Ativo não circulante

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

Passivo circulante

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

Passivo não circulante

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

Patrimônio líquido

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

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

10.2. Os diretores devem comentar:

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

As informações financeiras incluídas neste Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressalvado, referem-se às demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a. resultado das operações da Companhia, em especial:

Para uma discussão detalhada das principais variações percebidas nos resultados da Companhia, vide item 10.1(h) deste Formulário de Referência.

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

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

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

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os Diretores da Companhia entendem que os resultados das operações da Companhia nos exercícios sociais encerrados em dezembro de 2014, 2013 e 2012 são significativamente afetados por inúmeros fatores, inclusive:

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

Perdas de Energia

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

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

Incentivos Fiscais (CEMAR)

Depreciação Acelerada

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

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

Isenção de 75% do Imposto de Renda

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

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

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

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

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

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

Em 25 de novembro de 2014, a ANEEL decidiu aditar os contratos de concessão e permissão, das companhias de distribuição de energia elétrica brasileiras, com vistas a eliminar eventuais incertezas, até então existentes, quanto ao reconhecimento e à realização das diferenças temporais, cujos valores são repassados anualmente na tarifa de distribuição de energia elétrica – Parcela A (CVA) e outros componentes financeiros. No termo de aditivo emitido pela ANEEL, o órgão regulador garante que os valores de CVA e outros componentes financeiros serão incorporados no cálculo da indenização, quando da extinção da concessão.

Como consequência, foi emitido pelo CPC a Orientação Técnica – OCPC08 (“OCPC08”) que teve por objetivo tratar dos requisitos básicos de reconhecimento, mensuração e evidenciação destes ativos ou passivos financeiros que passam a ter a característica de direito (ou obrigação) incondicional de receber (ou entregar) caixa ou outro instrumento financeiro a uma contraparte claramente identificada.

O aditamento dos contratos de concessão nos termos tratados nesta orientação representou um elemento novo que assegura, a partir da data de sua assinatura, o direito ou impõe a obrigação de o concessionário receber ou pagar os ativos e passivos junto à contraparte – Poder Concedente. Esse evento altera, a partir da sua data, as condições contratuais anteriormente existentes e extingue as incertezas em relação à realização/obrigatoriedade desses ativos e passivos.

Desta forma, são condições que diferem do anteriormente apresentado e por isso seus efeitos são aplicados de maneira prospectiva, a partir da assinatura dos respectivos aditivos contratuais. O saldo acumulado até 2014, desses ativos e passivos regulatórios das controladas foi reconhecido em contas de ativo em contrapartida ao resultado do exercício na rubrica de receita operacional de vendas.

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras****a) introdução ou alienação de segmento operacional**

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

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária*Aquisição da CELPA*

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

Aquisição de 50% da Vila Velha Termoeletricas Ltda.

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

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

10.4. Os Diretores devem comentar:

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

As políticas contábeis adotadas em 2014 são consistentes com as adotadas nas demonstrações financeiras do ano anterior, exceto pelas seguintes revisões ao IFRS aplicados pela primeira vez no exercício de 2014:

OCPC 08 - Contabilização dos ativos e passivos regulatórios

Com a adesão à alteração contratual aprovada pela ANEEL na 13ª reunião pública extraordinária em 25 de novembro de 2014, eliminou-se, a partir do aditamento dos contratos de concessão e permissão e consequente alteração nos procedimentos de revisão tarifária, a natureza contingente, permitindo o reconhecimento do ativo ou do passivo como instrumentos financeiros, ou seja, como valores efetivamente a receber ou a pagar.

Esse é um evento que altera a avaliação quanto à probabilidade de entrada ou saída de recursos que incorporem benefícios econômicos para a companhia, qualificando-se esses ativos ou passivos para o reconhecimento nas demonstrações financeiras. É, a partir de sua ocorrência, que é assegurado à concessionária o reconhecimento dos saldos remanescentes apurados relativos às diferenças na Parcela A e outros componentes financeiros que ainda não tenham sido recuperados ou devolvidos.

CPC 33 (R1) - Benefícios a Empregados

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

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

- i. Reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais ainda não reconhecidos em contrapartida a “Outros Resultados Abrangentes”, dada a extinção do método do corredor para reconhecimento dos resultados atuariais;
- ii. A reposição dos juros do passivo e do retorno esperado dos ativos por uma única taxa de juros líquida, o qual não trouxe impactos pelo fato de a Companhia não ter ativos atuariais.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Por meio do Despacho nº 4.621, de 25 de Novembro de 2014, a ANEEL aprovou modelo de aditivo aos contratos de concessão do serviço público de distribuição de energia elétrica, cujo objetivo é garantir que os saldos remanescentes de ativos ou passivos regulatórios relativos a valores financeiros a serem apurados com base nos regulamentos preestabelecidos pela ANEEL, incluídos aqueles constituídos após a última alteração tarifária comporão o valor da indenização a ser recebida pelo concessionário em eventual término da concessão, por qualquer motivo.

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, as controladas da Emissora passaram a registrar

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

esses direitos e obrigações de acordo com o período de competência e de maneira prospectiva. Com isso, em 31 de dezembro de 2014 o resultado da Emissora foi impactado positivamente em R\$ 722 milhões.

Em 31 de dezembro de 2013 a CELPA registrou complemento de seu passivo atuarial dos planos de benefício pós-emprego, conforme requerido pelas práticas contábeis adotadas no Brasil, no montante de R\$16.258.

Em decorrência destas alterações, a CELPA reconheceu em seu balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 um aumento do passivo atuarial líquido em R\$ 18.081 e aumento do ativo fiscal diferido em R\$ 6.148, tendo como contrapartida uma redução de R\$ 11.933 no seu patrimônio líquido.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

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

Ênfases: Não houve ênfase no parecer dos auditores independentes em relação às demonstrações financeiras de 2014.

Ênfases demonstrações financeiras de 2013:

“Demonstrações financeiras individuais

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

Recuperação judicial

Sem ressaltar nossa opinião, chamamos a atenção para o fato de que a controlada Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA está em processo de recuperação judicial. Conforme divulgado na nota explicativa 1, em 01 de setembro de 2012, a Assembleia Geral de Credores aprovou o Plano de Recuperação Judicial apresentado pela controlada Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA, que tem como base as seguintes premissas: (i) transferência do controle acionário para a Companhia, (ii) aporte mínimo de recursos novos no valor de R\$ 700.000 mil por parte do novo controlador, (iii) aprovação, pela ANEEL, do Plano de Transição, (iv) obtenção de parcelamentos para os tributos atualmente em atraso, bem como para os Encargos Sociais em prazo não inferior a 60 (sessenta) meses, e (v) a repactuação de seu endividamento. Essas condições indicam a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional da controlada. As demonstrações financeiras da Companhia foram preparadas levando-se em conta que o Plano de Recuperação Judicial da controlada Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA será executado com êxito.

Reapresentação dos valores correspondentes

Conforme mencionado na nota explicativa 3, em decorrência das mudanças nas práticas contábeis introduzidas pela adoção dos CPC 33 (R1) e ICPC 19 (R2) e ao complemento do passivo atuarial em 31 de dezembro de 2012 efetuado pela controlada Centrais Elétricas do Pará S.A. (CELPA), os valores correspondentes referentes ao exercício anterior, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.”

Ênfase demonstrações financeiras de 2012:

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que nós os Diretores, em conjunto com a administração, façamos julgamentos e estimativas e adotemos premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras.

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

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

Estimativas e Premissas

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

Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros

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

Impostos

As estimativas e premissas de recuperação dos créditos tributários estão suportadas pelas projeções dos lucros tributáveis levando em consideração premissas de mercado, financeiras e de negócios. Dessa forma, essas estimativas estão sujeitas às incertezas inerentes a essas previsões. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para potenciais consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

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

Benefícios de Aposentadoria

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Amortização do intangível de concessão

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

Ativo financeiro de concessão

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

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

Valor justo de instrumentos financeiros

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

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

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

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

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

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

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores

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

A Companhia atende aos padrões de governança corporativa do segmento de listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA e considera seus controles internos suficientes dado o tipo de atividade e o volume de transações que opera. Adicionalmente, face à complexidade das atividades e inovações tecnológicas, a Administração está empenhada no aprofundamento, revisão e melhoria contínua de seus processos, e na implementação de novas ferramentas para revisão e controles internos.

Auditoria Interna - Durante o ano de 2014, os trabalhos de auditoria interna foram focados na identificação de riscos relacionados à elaboração e divulgação dos relatórios financeiros da Companhia. Sendo assim, foi implementada uma estrutura de controles internos para mitigação de parte significativa dos riscos identificados, de forma a assegurar os processos envolvidos.

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

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

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

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

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

a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

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

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

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

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

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

Capitalização da CELPA

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

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

Aquisições

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

Capital de giro

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

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

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

Os diretores da Companhia entendem que não houve desvios.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores

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

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

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

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

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

- b) natureza e o propósito da operação**

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

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

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