

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	3
5.4 - Alterações significativas	4

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	5
10.2 - Resultado operacional e financeiro	17
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	19
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	20
10.5 - Políticas contábeis críticas	24
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	25
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	27
10.8 - Plano de Negócios	28
10.9 - Outros fatores com influência relevante	29

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

A EMAE atua no mercado brasileiro, na atividade de geração do setor de energia elétrica, portanto está sujeita aos efeitos da política regulatória, econômica e monetária do Governo Federal, que no passado recente adotou mudanças em suas políticas para controlar a inflação, realizadas por meio de alterações nas taxas de juros, no controle de câmbio, de tarifas, do consumo de eletricidade, dentre outras.

A Companhia não tem como prever quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro para manter o crescimento e a estabilidade econômica do país, assim está sujeita a fatores de riscos de mercado que podem adversamente afetar o resultado de suas operações, a situação financeira e suas perspectivas.

Risco cambial

Baixo impacto devido a EMAE não possuir passivos ou ativos em moeda estrangeira.

Riscos decorrentes de aumentos nas taxas de juros

A EMAE pode ser impactada com aumento de suas despesas financeiras por flutuações nas taxas de juros e inflação relativas a empréstimos e financiamentos. Em 31 de dezembro de 2013, no aspecto endividamento financeiro da Empresa, o saldo de R\$ 67.815 mil (nota explicativa nº 25 das Demonstrações Financeiras) está indexado à variação da TJLP e o valor de R\$ 49.696 mil (nota explicativa nº 26 das Demonstrações Financeiras) à variação do IGP - DI ou Taxa Referencial – TR.

Riscos de mudanças na economia global e nos mercados emergentes

A obtenção, pela EMAE, de recursos junto a instituições financeiras ou por meio de emissão de títulos e valores mobiliários poderá ser influenciada, em vários graus, pela economia global e condições do mercado, especialmente pelos países da América Latina e outros mercados emergentes, bem como pelas reações dos investidores com relação à percepção de incertezas às mudanças nas condições econômicas globais.

Eventuais dificuldades da EMAE na obtenção de recursos poderão postergar a realização de novos empreendimentos voltados à ampliação da capacidade de produção ou mesmo representar um aumento nos custos de captação, com efeito adverso nos resultados financeiros e operacionais da Empresa.

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

A EMAE não possui política de gerenciamento de riscos de mercado.

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

Não houve alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a EMAE está exposta.

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes.

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

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A EMAE tem características que a tornam peculiar em relação às empresas do setor elétrico brasileiro, pois a maior parte de seus ativos está localizada em áreas urbanas densamente povoadas e são utilizadas, de forma expressiva, para outros fins como o abastecimento público, o saneamento, o controle de cheias e o lazer. Devido ao gradativo e desordenado crescimento da urbanização na região em que está inserida, intensificou-se, ao longo do tempo, os aspectos sócios ambientais a serem observados e atendidos para operar e manter os ativos da Companhia.

Em 04 de dezembro de 2012, a EMAE celebrou com a União o aditivo ao contrato de concessão nº 002/2004, prorrogando as concessões das UHE's Rasgão, Henry Borden e Porto Góes por 30 anos, nos termos da Lei nº 12.876/2013 (conversão da Medida Provisória nº 579/2012), do Decreto nº 7.805/2012 e da Portaria Interministerial nº 602/2012. Com a prorrogação, a receita das usinas passou a ser estabelecida por tarifa regulada, remunerando a gestão dos ativos vinculados por meio da disponibilização de toda sua energia e potência às distribuidoras no sistema de cotas.

Os efeitos no resultado, ocasionado pela redução na receita das usinas a partir de janeiro de 2013, foram atenuados pela diminuição dos encargos setoriais e pela isenção aos geradores dos riscos hidrológicos, conforme estabelece o atual modelo tarifário. Ressalta-se que, em condições sistêmicas desfavoráveis, tais como, de fraca hidrologia, baixos níveis nos reservatórios e geração térmica intensiva para compensar a diminuição da produção nas hidrelétricas, acarretando altos preços de energia de curto prazo, as usinas prorrogadas da EMAE não serão afetadas, ao contrário do que ocorreria, se ainda estivessem operando no modelo anterior à prorrogação, caso em que poderiam estar sujeitas a um custo significativo caso houvesse necessidade de compra de energia para honrar seus contratos, como ocorreu durante o racionamento de 2001.

Além das receitas obtidas com a geração de energia elétrica, a EMAE recebe pelo arrendamento da UTE Piratininga à Baixada Santista Energia – BSE (subsidiária integral da Petrobras) e pelos serviços de operação e manutenção de usinas e estações elevatórias prestadas, respectivamente, à BSE (Usina Piratininga) e à Prefeitura Municipal de São Paulo (Elevatória Eduardo Yassuda).

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

A definição do novo prazo de concessão, com uma tarifa que remunera a operação e manutenção dos ativos de geração da empresa, torna mais concreto o horizonte de planejamento para definição das metas empresariais. Assim a EMAE, com vistas à adequação às novas condições e à consolidação de seu equilíbrio econômico-financeiro, atuou, durante o ano de 2013, mais incisivamente na redução de custos, sem, contudo, perder o foco na gestão da operação e manutenção das usinas, a fim de garantir o desempenho estabelecido e não haver perda de receita.

Destaca-se, também, a implantação da PCH Pirapora, em execução pela Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, com recursos provenientes de financiamento do BNDES e de integralização do capital social pela EMAE. A energia desta PCH foi vendida em leilão direcionado ao mercado regulado (distribuidoras), realizado em 2010 e com início de suprimento a partir de janeiro de 2015.

Neste início do ano de 2014, com vários indicadores macroeconômicos apontando deterioração na economia brasileira, além das incertezas na economia internacional, que encarecem ou dificultam operações de captação de recursos no mercado, salienta-se que a EMAE, no consolidado, encerrou o exercício de 2013 com disponibilidades de caixa de R\$ 80,7 milhões e R\$ 25,3 milhões referentes a depósitos vinculados, apresentando capital circulante, aferido por $[(\text{Ativo Circ.}) - (\text{Passivo Circ.})]$, em valores crescentes nos três últimos exercícios, que se refletem nos índices de liquidez (vide quadro no item c), comprovando possuir condições financeiras e patrimoniais suficientes para desenvolver suas atividades, bem como cumprir seus compromissos de curto, médio e longo prazo.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas:

Embora a participação do Patrimônio Líquido em relação ao total do ativo venha apresentando oscilação (68,2% em 2011, 57,9% em 2012 e 66,3% em 2013), ocasionado, principalmente, pelos impactos dos testes efetuados de redução ao valor recuperável dos ativos (CPC 01), a estrutura de capital da EMAE se mantém equilibrada. Haja vista que o índice de endividamento de curto prazo $[(\text{Passivo Circulante}) / (\text{Patr. Líquido})]$ vem decrescendo (18,1% em 2011, 12,2%

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

em 2012 e 12,1% em 2013) e o índice de composição do endividamento mensurado por [Passivo Circulante / (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)], no último exercício, demonstra que as obrigações estão alocadas preponderantemente no longo prazo, com somente 23,9% no curto prazo.

O capital social integralizado de R\$ 285.411 mil está dividido em 14.705.370 ações ordinárias e 22.241.714 ações preferenciais de classe única. O capital social pode ser aumentado, conforme Estatuto social aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 29 de abril de 2011, até o limite máximo de R\$ 1.116.050 mil mediante deliberação do conselho de administração e ouvindo-se antes o conselho fiscal.

Os principais acionistas em 31 de dezembro de 2013 eram os seguintes:

Acionistas	Ordinárias		Preferenciais		Total	
	Qtde de	%	Qtde de	%	Qtde de	%
Estado de São Paulo	14.354.538	97,6	52.068	0,2	14.406.606	39,0
Cia Metropolitana de SP - METRO	350.832	2,4			350.832	0,9
Sub-Total	14.705.370	100,0	52.068	0,2	14.757.438	39,9
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - ELETROBRÁS			14.416.333	64,8	14.416.333	39,0
Demais Acionistas			7.773.313	34,9	7.773.313	21,0
Sub-Total			22.189.646	99,8	22.189.646	60,1
Total Geral	14.705.370	100,0	22.241.714	100,0	36.947.084	100,0

Refletindo e acompanhando a tendência de queda do valor de mercado das empresas de capital aberto do setor elétrico, afetadas pela Lei nº 12.783 (conversão da MP nº 579), o preço por ação da Empresa no fechamento do mês de dezembro de 2013 foi de R\$ 5,75.

i. hipóteses de resgate

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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

A Empresa possui condições financeiras e patrimoniais adequadas e suficientes para honrar suas obrigações de curto, médio e longo prazo, conforme se verifica nos índices financeiros de desempenho obtidos das demonstrações financeiras consolidadas e apresentados no quadro abaixo, que demonstram folga no disponível para possibilitar a liquidação de suas obrigações.

Indicadores	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Liquidez corrente - LC	2,63	2,85	1,21
Liquidez Geral - LG	1,77	1,55	1,72
Grau de Endividamento - GE	0,32	0,41	0,30
Particip.Capitais Terceiros - PCT	0,34	0,42	0,32
Composição do Endividamento - CE	0,24	0,17	0,39

LC = (Ativo Circulante - Despesas Antecipadas) /
(Passivo Circulante)

LG = (Ativo Circulante + RLP - Despesas Antecipadas) / (Exigível Total)

GE = (Exigível Total - Obrigações Especiais) /
(Ativo Total)

PCT = (Capitais Terceiros) /
(Ativo Total)

CE = (Passivo Circulante) / (Passivo Circulante +
Exigível Longo Prazo)

A melhora no indicador de Liquidez Corrente, a partir de 31/12/2012, reflete o ingresso de R\$ 37,7 milhões devido à indenização pelos investimentos de bens reversíveis não depreciados da Usina de Porto Góes (Portaria Interministerial MME/MF nº 602, de 29 de novembro de 2012).

A EMAE, além do contrato de financiamento, firmado entre sua subsidiária integral e o BNDES, para implantação da PCH Pirapora, tem como dívida financeira somente o contrato de reserva

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

matemática com o fundo previdenciário administrado pela Fundação CESP, com vencimento em março de 2020.

d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A EMAE, além das fontes relacionadas no item f, efetuou duas emissões de notas promissórias comerciais no montante de R\$ 20 milhões em 2006 e R\$ 22,5 milhões em 2007.

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

A EMAE, atualmente, não vê necessidade em tomar qualquer tipo de financiamento para capital de giro.

No entanto, para atender eventuais necessidades de liquidez, no futuro, pode optar por continuar com a alienação de imóveis não operacionais, bem como acessar os mercados financeiros e de capitais. Os instrumentos disponíveis no mercado são os empréstimos, emissão de Notas Promissórias Comerciais, Debêntures e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A tabela a seguir demonstra o saldo devedor dos compromissos financeiros da Empresa em 31/12/2011, 31/12/2012 e 31/12/2013 em R\$ mil:

Descrição	2011	2012	2013	Encargos
Fundo Investimento em Direitos Creditórios - FIDC	8.509	-		DI - Depósito Interfinanceiro + 1,5% a.a.
Cessão de créditos com o DAEE para a CESP	31.598	29.893		CDI + 0,3% a.m.
Fundação CESP - Benefício Suplementar Proporcional Saldado	154.061	129.574	155.024	IGP-DI + 6% a.a.
Contrato Financiamento da PCH Pirapora - BNDES para Pirapora Energia S.A. (1)	-	-	67.815	TJLP + 1,9% a.a.

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

(1) Contrato firmado entre a Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, e o BNDES, com linha de crédito de R\$ 98.017.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não há outras relações

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação

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

Fundação CESP - Benefício Suplementar Proporcional Saldado

Restrições quanto a:

- Limites de Endividamento e contratação de novas dívidas: Não há.
- Distribuição de Dividendos: Não há.
- Alienação de Ativos: Não há.
- Emissão de novos valores mobiliários: Não há.
- Alienação de Controle Societário: Não há.

Contrato de Financiamento mediante abertura de Crédito no valor de R\$ 98.017 mil

Partes: BNDES e Pirapora Energia S.A.

Garantias da operação: (contratos de venda de energia, arrendamento da UTE Piratininga, Direitos emergentes da Resolução nº 1.429 da ANEEL, totalidade das ações e respectivos direitos de subscrição de emissão da Pirapora Energia S.A., Contas bancárias da Pirapora Energia e da EMAE): manter para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrente do Contrato.

Restrições quanto a:

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

- Alienação de Controle Societário pela EMAE: Vencimento antecipado do Contrato
- Aplicação dos recursos do financiamento em finalidade diversa da prevista na implantação da PCH Pirapora.
- Constituição de penhor ou gravames, sem prévia autorização do BNDES, sobre as garantias da operação a outros credores.
- Incluir em acordo societário, estatuto ou contrato social da Pirapora Energia S.A. restrições a sua capacidade de crescimento ou ao desenvolvimento tecnológico, ao acesso a novos mercados e à capacidade de pagamento das obrigações financeiras com o BNDES.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Os percentuais amortizados e liberados dos contratos vigentes estão apresentados na tabela abaixo

Amortizado	2011	2012	2013
Fundação CESP - Benefício Suplementar Proporcional Saldado	82,1%	83,3%	84,9%
Liberado			
Contrato Financiamento da PCH Pirapora - BNDES para Pirapora Energia S.A.			69,2%

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Apresentamos a seguir os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultado consolidados referentes aos exercícios sociais encerrados em de 31 de dezembro de 2013, 2012 (ajustado) e 2011 com análises verticais e horizontais e comentários sobre as variações mais relevantes.

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

ATIVO	2013			2012			2011	
		V%	H%		V%	H%	V%	
CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	80.708	7,0%	42,8%	56.502	5,3%	-31,0%	81.933	7,2%
Revendedores	17.477	15%	13,0%	15.472	1,4%	8,7%	14.234	1,3%
Consumidores	1.492	0,1%	-36,8%	2.362	0,2%	-4,5%	2.473	0,2%
Valores a receber - Energia livre	2.040	0,2%	0,0%	2.040	0,2%	0,0%	2.040	0,2%
Energia de curto prazo - CCEE	0	0,0%	-100,0%	558	0,1%	-88,4%	4.816	0,4%
Alienação de bens e direitos	645	0,1%	19,9%	221	0,0%	-87,5%	1.762	0,2%
Valores a receber DAEE	25.223	2,2%	-					
Serviços emergenciais - Canal Pinheiros	21.803	1,9%	-					
Renda da prestação de serviços	2.738	0,2%	5,8%	2.589	0,2%	-	0	0,0%
Adiantamento a fornecedores	21.325	1,9%	183,7%	1.075	0,1%	-	0	0,0%
Tributos e contribuições sociais compensáveis	15.507	1,3%	36,6%	11.349	1,1%	238,8%	3.350	0,3%
Indenização Porto Góes	0	0,0%	-100,0%	37.690	3,5%	-	0	0,0%
Estoque	2.073	0,2%	-1,8%	2.111	0,2%	-19,7%	2.630	0,2%
Arrendamento UTE Piratininga	42.866	3,7%	-4,7%	44.991	4,2%	27,5%	35.283	3,1%
Outros créditos	20.093	1,7%	26,8%	15.852	1,5%	-18,2%	19.389	1,7%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-13.371	-1,2%	55,5%	-8.600	-0,8%	63,2%	-5.271	-0,5%
Cauções e depósitos vinculados	25.295	2,2%	-19,0%	31.211	2,9%	370,3%	6.637	0,6%
Despesas antecipadas	101	0,0%	55,4%	65	0,0%	-66,8%	196	0,0%
	<u>266.015</u>	<u>23,1%</u>	<u>23,4%</u>	<u>215.488</u>	<u>20,2%</u>	<u>27,2%</u>	<u>169.472</u>	<u>15,0%</u>
NÃO CIRCULANTE								
Realizável a longo prazo								
Valores a receber	0	0,0%	-100,0%	43.123	4,0%	194,4%	14.650	1,3%
Arrendamento UTE Piratininga	432.236	37,5%	-0,4%	433.962	40,7%	2,5%	423.396	37,4%
Cauções e depósitos vinculados	8.536	0,7%	82,0%	4.691	0,4%	-57,2%	10.955	1,0%
Investimentos	1.390	0,1%	0,1%	1.389	0,1%	-0,1%	1.391	0,1%
Imobilizado	443.592	38,5%	20,5%	367.977	34,5%	-28,0%	511.394	45,2%
Intangível	403	0,0%	-28,7%	565	0,1%	-36,1%	884	0,1%
	<u>886.157</u>	<u>76,9%</u>	<u>4,0%</u>	<u>851.707</u>	<u>79,8%</u>	<u>-11,5%</u>	<u>962.670</u>	<u>85,0%</u>
TOTAL DO ATIVO	<u>1.152.172</u>	<u>100,0%</u>	<u>8,0%</u>	<u>1.067.195</u>	<u>100,0%</u>	<u>-5,7%</u>	<u>1.132.142</u>	<u>100,0%</u>

O ativo circulante apresentou aumento de 27,2% ou R\$ 46,0 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, resultante principalmente da indenização pela terceira unidade da Usina de Porto Góes e do crescimento nos depósitos vinculados, provenientes da alienação de bens e direitos para aplicação no serviço concedido. Aumento de 23,4% ou 50,5 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, em razão da liberação de parcela do financiamento BNDES para construção da PCH Pirapora e pelos valores a receber do DAEE que estavam registrados no não circulante ao final do exercício de 2012.

O ativo não circulante apresentou redução de 11,5% ou R\$ 110,9 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, devido, principalmente, à diminuição no saldo do imobilizado em face da aplicação do CPC 01 - Redução ao valor recuperável de ativos com as condições econômico-financeiras estabelecidas no novo contrato de concessão, em contraposição ao acréscimo registrado nos valores a receber (DAEE) em 2012, que no exercício de 2011 estava

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

contabilizado pelo valor líquido (excluídos créditos cedidos à CESP). Aumento de 4,0% ou 34,5 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, em função de reversão parcial da baixa efetuada em anos anteriores nos ativos imobilizados (CPC 01), decorrente de melhora no cenário com os ajustes estruturais empreendidos pela administração para diminuição de custos.

PASSIVO	2013	V%	H%	2012	V%	H%	2011	V%
CIRCULANTE								
Fornecedores	6.631	0,6%	-13,1%	7.635	0,7%	-20,3%	9.581	0,8%
Folha de pagamento	4.164	0,4%	-11,6%	4.713	0,4%	-18,8%	5.802	0,5%
Obrigações estimadas - folha de pagamento	10.990	1,0%	-0,8%	11.081	1,0%	-6,8%	11.886	1,0%
Tributos e contribuições sociais	4.240	0,4%	-10,8%	4.756	0,4%	-40,5%	7.998	0,7%
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.509	0,1%	1654,7%	86	0,0%	0,0%	86	0,0%
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC	0	0,0%	-	0	0,0%	-100,0%	8.509	0,8%
Entidade de previdência a empregados	20.980	1,8%	-7,9%	22.789	2,1%	-47,5%	43.401	3,8%
Taxas regulamentares	9.529	0,8%	21,3%	7.855	0,7%	9,1%	7.199	0,6%
Encargos de uso da rede elétrica	177	0,0%	-72,6%	647	0,1%	118,6%	296	0,0%
Energia de curto prazo - CCEE	0	0,0%	-100,0%	1.419	0,1%	-	0	0,0%
Depósitos Vinculados	19.803	1,7%	2171,0%	872	0,1%	-97,8%	40.000	3,5%
Outros	14.862	1,3%	11,0%	13.391	1,3%	171,7%	4.929	0,4%
	92.885	8,1%	23,4%	75.244	7,1%	-46,1%	139.687	12,3%
NÃO CIRCULANTE								
Tributos e contribuições sociais	126	0,0%	-41,7%	216	0,0%	-29,4%	306	0,0%
Empréstimos e financiamentos	67.815	5,9%	126,9%	29.893	2,8%	-	0	0,0%
Entidade de previdência a empregados	28.716	2,5%	-75,5%	117.165	11,0%	396,9%	23.578	2,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	128.524	11,2%	0,6%	127.811	12,0%	7,5%	118.892	10,5%
Taxas regulamentares	769	0,1%	0,0%	769	0,1%	0,0%	769	0,1%
Provisão para custos socioambientais	17.825	1,5%	-64,8%	50.658	4,7%	184,2%	17.825	1,6%
Provisão para riscos trabalhistas, cíveis e tributários	34.971	3,0%	11,2%	31.462	2,9%	-18,6%	38.638	3,4%
Outras provisões	0	0,0%	-	0	0,0%	-100,0%	4.360	0,4%
Outras obrigações	16.202	1,4%	0,0%	16.202	1,5%	0,0%	16.202	1,4%
	294.948	25,6%	-21,2%	374.176	35,1%	69,6%	220.570	19,5%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	285.411	24,8%	0,0%	285.411	26,7%	0,0%	285.411	25,2%
Reservas de capital	387.130	33,6%	0,0%	387.130	36,3%	0,0%	387.130	34,2%
Reservas de lucro / Outros resultados abrangentes	91.798	8,0%	-	1.605	0,2%	-98,7%	120.584	10,7%
Prejuízos acumulados	0	0,0%	-100,0%	-56.371	-5,3%	165,4%	-21.240	-1,9%
	764.339	66,3%	23,7%	617.775	57,9%	-20,0%	771.885	68,2%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.152.172	100,0%	8,0%	1.067.195	100,0%	-5,7%	1.132.142	100,0%

O passivo circulante apresentou redução de 46,1% ou R\$ 64,4 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, resultante, principalmente, da diminuição do saldo de depósitos vinculados correspondente a repasse do Governo do Estado para execução dos serviços de adequação da calha do Rio Pinheiros, da liquidação do FIDC em 2011 e de ajustes efetuados na contabilização da entidade de previdência a empregados. Aumento de 23,4% ou R\$ 17,6 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, decorrente principalmente do aumento no saldo de depósitos vinculados e dos dividendos a serem distribuídos.

O passivo não circulante apresentou aumento de 69,6% ou R\$ 153,6 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, devido principalmente a ajustes na avaliação atuarial do

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

plano de aposentadoria para efeito de comparabilidade em função da Deliberação CVM 695/2012, a cessão de créditos do DAEE para a CESP e a provisão de custos socioambientais decorrentes de compromissos assumidos em Termos de Ajustamento de Conduta (TAC), com o Ministério Público de São Paulo, referentes ao processo de melhoria da qualidade de águas do sistema Pinheiros-Billings. Redução de 21,2% ou 79,2 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, em função da aplicação da Deliberação CVM 695/2012 na avaliação atuarial do plano de aposentadoria (CPC 33-R1), pela estimativa provável dos desembolsos futuros (provisão para custos socioambientais) referentes a compromissos com o Ministério Público de São Paulo, em contraposição ao aumento do saldo em empréstimos e financiamentos com a liberação de parcelas pelo BNDES para a obra de implantação da PCH Pirapora.

O patrimônio líquido apresentou redução de 20,0% ou R\$ 154,1 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, decorrente, principalmente, do impacto no resultado e por consequência no prejuízo acumulado, do teste de *impairment* efetuado nos ativos. Aumento de 23,7% ou R\$ 146,36 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, principalmente em função da reversão parcial da baixa de ativos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Demonstrações de Resultado**

	31.12.13			31.12.12			31.12.11	
	V%	H%		V%	H%		V%	
RECETA OPERACIONAL LIQUIDA.....	192.834	100,0%	10,5%	174.509	100,0%	6,3%	164.093	100,0%
CUSTO DO SERVIÇO DE ENERGIA ELÉTRICA	(188.668)	-97,8%	-0,4%	(189.473)	-108,6%	3,4%	(183.331)	-111,7%
PREJUÍZO OPERACIONAL BRUTO.....	4.166	2,2%	-127,8%	(14.964)	-8,6%	-22,2%	(19.238)	-117%
Despesas Operacionais								
Custo do serviço prestado a terceiros.....	(1.273)	-0,7%	-13,5%	(1.471)	-0,8%	36,8%	(1.075)	-0,7%
Despesas gerais e administrativas.....	(44.574)	-23,1%	12,6%	(39.588)	-22,7%	6,8%	(37.082)	-22,6%
Outras receitas e despesas.....	45.507	23,6%	-162,8%	(72.498)	-415%	114,1%	(33.861)	-20,6%
	(340)	-0,2%	-99,7%	(113.557)	-65,1%	57,7%	(72.018)	-43,9%
PREJUÍZO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO....	3.826	2,0%	-103,0%	(128.621)	-73,6%	40,8%	(91.256)	-55,6%
RESULTADO FINANCEIRO.....								
Receitas.....	39.590	20,5%	9,6%	36.118	20,7%	-8,6%	39.501	24,1%
Despesas.....	(1.659)	-0,9%	-4,1%	(1.730)	-1,0%	-16,2%	(2.065)	-1,3%
Variações monetárias líquidas.....	21.786	11,3%	-43,0%	38.194	21,9%	14,0%	33.509	20,4%
PREJUÍZO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA.....								
E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL.....	63.543	33,0%	-213,6%	(55.939)	-32,1%	175,4%	(20.311)	-12,4%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL...								
Correntes.....	(466)	-0,2%	-87,7%	(3.774)	-2,2%	-77,4%	(16.669)	-10,2%
Diferidos.....	(713)	-0,4%	-92,0%	(8.919)	-5,1%	132,6%	(3.835)	-2,3%
LUCRO/PREJUÍZO DO EXERCÍCIO.....	62.364	32,3%	-190,9%	(68.632)	-39,3%	68,2%	(40.815)	-24,9%

A receita operacional líquida cresceu 6,3 % entre 31/12/11 e 31/12/12 basicamente devido a reajustes contratuais e energia comercializada no ambiente livre. Já o crescimento de 10,5 % observado entre 31/12/12 e 31/12/13 deveu-se, principalmente, a compromissos assumidos, no ambiente livre, anteriormente à renovação da concessão das usinas da Companhia.

O custo do serviço de energia apresentou aumento de 3,4% ou R\$ 6,1 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, devido principalmente ao aumento na provisão para custos socioambientais. Apesar do valor pago neste último exercício pela energia comprada, para atender compromissos firmados anteriormente à renovação da concessão, apresentou redução de 0,4%, ou R\$ 0,8 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, causada principalmente pela reversão de parcela da provisão para riscos ambientais.

Outras receitas e despesas apresentou uma redução de 114,1% ou R\$ 38,6 milhões, de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012, principalmente em função da baixa causada pelo teste de recuperabilidade dos ativos (CPC 01) com as condições econômico-financeiras da renovação da concessão. O aumento verificado no final do exercício de 2013, em comparação ao de 2012, decorre da melhora do cenário com as reestruturações implementadas pela

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

Administração para redução de custos, resultando na reversão de parte das baixas efetuadas nos ativos em anos anteriores em função dos testes de recuperabilidade realizados.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a. resultados das operações do emissor, em especial:****i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

RECEITA OPERACIONAL	2011	2012	2013
Fornecimento de energia elétrica.....	26.116	27.293	19.294
Suprimento de energia - leilão / cotas.....	102.286	106.421	117.360
Suprimento de energia - comercializadores.....	2.918	8.402	57.703 ⁽¹⁾
Energia de curto prazo - CCEE.....	31.449 ⁽²⁾	29.298 ⁽²⁾	3.605
Renda da prestação de serviço.....	29.123	24.548 ⁽³⁾	21.874 ⁽³⁾
Outras receitas.....	1.039	10.429 ⁽⁴⁾	3.120
	192.931	206.391	222.956

As variações nos componentes das receitas foram motivadas por:

- (1) Compra e venda de energia no Ambiente de Contratação Livre efetuadas anteriormente a emissão da MP 579.....
 (2) Ressarcimento dos disjuntores da SE Henry Borden através de Encargos de Serviços do Sistema.....
 (3) Término dos serviços manutenção nas barragens do DAEE e adequação dos serviços de O&M das termelétricas (BSE)
 (4) Venda óleo combustível, pertencente ao Fundo Setorial CCC Interligado, à BR Distribuidora.....

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

- A redução no valor dos ativos, com base no teste de *impairment* – CPC 01, reconhecido por meio da constituição para perdas em contrapartida ao resultado dos exercícios de 2011 e 2012 e reversão parcial das perdas no exercício de 2013.
- Provisões para atendimento de compromissos ambientais.

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

A garantia física das usinas e consequentes volumes de energia elétrica, comercializados pela EMAE, permaneceram praticamente estáveis nos exercícios de 2011 e 2012. Os contratos firmados, tanto no Ambiente Regulado como no Livre, na sua maioria, eram de longo prazo e com os preços pactuados mantidos por índices de reajuste. Assim, a variação da receita ocorrida nesses exercícios decorreu basicamente da inflação, pois os contratos de comercialização de energia elétrica e de prestação de serviços a terceiros são corrigidos pela variação anual do IPCA ou do IGPM.

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

A partir de janeiro de 2013 ocorreu aumento na energia comercializada pela EMAE, ocasionado pela nova regulamentação vinculada à prorrogação da concessão das usinas Rasgão, Henry Borden e Porto Góes, devido a toda energia destas usinas ter sido alocada as distribuidoras no regime de cotas. Durante o ano de 2012, em período anterior à edição da MP nº 579, na expectativa da continuidade de sua concessão então vigente em função de previsão contratual, a EMAE comercializou no Ambiente Livre toda energia que estaria disponível a partir de 31 de dezembro de 2012, descontratada do Ambiente Regulado.

Por consequência, a EMAE adquiriu, de outras geradoras e comercializadoras, a necessária energia de lastro para honrar os compromissos consignados nos contratos de venda de energia, firmados no ambiente de contratação livre.

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

A atualização do saldo do contrato de arrendamento da UTE Piratininga para a Baixada Santista Energia S.A. é registrada no resultado financeiro. Os contratos de longo prazo com fornecedores de bens e serviços, bem como de empréstimos e financiamentos também são indexados para recomposição do equilíbrio econômico-financeiro, produzindo, como consequência, impacto no resultado operacional e financeiro.

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

Não houve

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 2011, 2012 e 2013 não houve eventos com efeitos relevantes dessa natureza.

Registra-se que a PIRAPORA ENERGIA S.A. foi constituída em 22 de dezembro de 2010, como subsidiária integral da EMAE, na forma de Sociedade de Propósito Específico, para administrar, construir, planejar, operar, manter e comercializar a energia a ser produzida pela PCH Pirapora. A conclusão da obra e o início da operação comercial desta usina (nova unidade geradora de caixa) deverão ocorrer até o final do exercício de 2014, a partir do qual se iniciarão o suprimento às distribuidoras contratadas e a amortização do financiamento concedido pelo BNDES.

c. eventos ou operações não usuais

Exceto os impactos das modificações setoriais introduzidas pela Lei nº 12.783 (conversão da MP nº 579), nos três últimos exercícios a Empresa não passou por eventos ou realizou operações não usuais com efeitos relevantes nas suas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

Exceto o impacto da aplicação do CPC 33 (Revisão 1) nos ganhos e perdas pela avaliação atuarial realizada na Previdência Privada a Empregados que, a partir de 1º de janeiro de 2013, deixou de ser registrado diretamente no resultado do exercício e passou a ser registrado no Patrimônio Líquido na rubrica Outros Resultados Abrangentes, não houve mudanças significativas, a partir de 2011, nas práticas contábeis adotadas pela EMAE, que vem divulgando suas demonstrações financeiras em conformidade com as normas e interpretações adotadas no processo de convergência das práticas contábeis do Brasil com as normas internacionais.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Devido a aplicação da CPC 33 (Revisão 1) no exercício de 2013, as demonstrações financeiras de 2012 foram ajustadas e estão sendo apresentadas de forma retificada (CPC 23) para permitir a adequada comparabilidade entre os exercícios.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os Relatórios dos Auditores Independentes sobre as demonstrações contábeis, referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2013, de 2012 e de 2011, foram emitidos sem ressalva pela UHY Moreira – Auditores. Salienta-se em relação às ênfases a seguir apresentadas que, embora constem nos relatórios de auditoria dos exercícios apontados (entre parêntesis), a síntese e comentários correspondem ao aposto na atualização do último relatório (2013).

(i) Avaliação do investimento em controlada pelo método de equivalência patrimonial (2011; 2012, e 2013)

As demonstrações contábeis individuais apresentam a avaliação do investimento em controlada pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação societária brasileira vigente. Dessa forma, essas demonstrações financeiras individuais não são consideradas como estando em conformidade com as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo. Nossa opinião não contém modificação em função deste assunto.

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

Comentários: A EMAE é obrigada a utilizar o método de equivalência patrimonial na avaliação do investimento na Pirapora Energia S.A. em conformidade com art. 248 da Lei nº 6.404/76, o Pronunciamento Técnico CPC 18 e a Norma Internacional IAS 28.

(ii) Continuidade normal das operações (2011; 2012, e 2013)

As demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas para empresas em regime normal de operações e não incluem nenhum ajuste relativo à realização e classificação dos valores de ativos ou quanto aos valores e à classificação de passivos que poderiam ser requeridos no caso de eventual paralisação das operações.

Comentários: A EMAE, considerando as modificações impostas pela MP nº 579/12, convertida na Lei nº 12.783 de 11 de janeiro de 2013, vem implantando reestruturações com adequação de seus recursos e processos, com objetivo de obter redução nos custos empresariais e uma gestão por unidades estratégicas de negócios, que resultem no equilíbrio e continuidade de suas operações e na justa remuneração dos investimentos.

(iii) Prorrogação da concessão (2012 e 2013)

A EMAE, abarcada pelas mudanças introduzidas no modelo setorial a partir da MP nº 579, que afetou todas as empresas com prazo final de concessão até 2017, celebrou com a União, em 04 de dezembro de 2012, o segundo termo aditivo ao contrato de concessão nº 002/2004-ANEEL, prorrogando até 30 de novembro de 2042 as concessões das Usinas Hidrelétricas (UHEs) Rasgão, Henry Borden e Porto Góes.

Comentários: A MP nº 579 foi emitida em 11/09/2012, portanto cerca de 2,5 meses antes do vencimento das concessões de todas as usinas da EMAE, o que colocava a Companhia em situação bastante distinta e delicada em relação à outras concessionárias. Em prazo bastante exíguo, a EMAE realizou estudos que indicaram a viabilidade de aderir ao novo regramento imposto pela referida MP, o que foi referendado pela AGE de nov/2012.

(iv) Ajustes após adoção do CPC 33-R1 (2013)

A partir das demonstrações financeiras do exercício de 2013, com efeito retrospectivo, os ganhos e perdas atuariais que anteriormente impactavam imediatamente no resultado passaram a ser registrados diretamente no Patrimônio Líquido na rubrica Outros Resultados Abrangentes. De acordo com o CPC 23, os saldos anteriormente divulgados foram reapresentados como se a nova

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

política contábil tivesse sempre sido aplicada, ressaltando que os impactos dos ajustes no exercício de 2012 são para fins de comparabilidade, não havendo efeito nos atos societários já aprovados.

Comentários: apenas reproduz a Nota Explicativa nº 5

(v) Redução ao valor recuperável de ativos (2011 2012 e 2013)

A EMAE, em decorrência de reestruturação realizada, com impacto na redução de custos e consequente melhora no fluxo de caixa esperado para os próximos anos, além das variações exógenas com impacto na taxa de desconto a ser utilizada, realizou, por meio de consultoria especializada, estudos para avaliar a capacidade de recuperação de seus ativos, que resultaram em uma reversão de R\$ 41.903 das baixas efetuadas em anos anteriores.

Comentários: apenas reproduz a Nota Explicativa nº 21.2

(vi) Provisão para custos socioambientais (2012, e 2013)

A EMAE mantém provisão de R\$ 17.825 mil, constituída com base em estimativa provável dos desembolsos futuros, decorrentes de compromissos assumidos em TAC'S – Termos de Ajustamento de Conduta, com o Ministério Público de São Paulo, voltados para operação e monitoramento do processo de melhoria da qualidade das águas do sistema Pinheiros-Billings, bem como desenvolvimento de EIA-RIMA.

Comentários: apenas reproduz a Nota Explicativa nº 28. Adicionalmente, ressaltamos que a Administração têm efetuado gestões junto ao Ministério Público de São Paulo, visando reduzir, ao mínimo, os custos decorrentes do evento.

(vii) Transações com partes relacionadas (2012, e 2013)

A EMAE possui transações com partes relacionadas, decorrentes de operações de cessão de direitos creditícios e compartilhamento de instalações com empresas do mesmo conglomerado econômico-financeiro. Consequentemente, os resultados de suas operações poderiam ser diferentes daqueles que seriam obtidos em transações efetuadas em condições normais de mercado.

Comentários: A operação de cessão de direitos creditícios, efetuada em condições normais de mercado, foi anuída pela ANEEL e liquidada em 04 de setembro de 2013. Em relação ao

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

compartilhamento de instalações, esta transação, além de ampliar a receita permite diminuir os custos de manutenção da sede da Companhia.

(viii) Medida provisória nº 627/2013 (2013)

A Medida provisória 627 revoga o Regime Tributário de Transição (RTT) a partir de 2015, com a introdução de novo regime tributário, altera o Decreto Lei nº 1598/77 pertinente ao cálculo do imposto de renda de pessoa jurídica e a legislação sobre a contribuição social sobre o lucro líquido. O novo regime passa a vigorar a partir de 2014, caso a entidade exerça tal opção. Com base em estudos internos efetuados, a EMAE concluiu que a aplicação da Medida Provisória não resulta em efeitos relevantes em suas operações, mas aguarda as emendas para sua possível conversão em Lei, que pode resultar em alteração dessa conclusão, para optar ou não pela sua adoção antecipada no exercício de 2014.

Comentários: apenas reproduz a Nota Explicativa nº 42 que se refere a eventos subsequentes

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A grande maioria dos dados mais representativos das demonstrações financeiras são apurados e registrados com base em preços, índices de atualização e taxas de juros. No entanto, as práticas adotadas no Brasil requerem que a Administração se baseie em estimativas para os registros de certas transações e, embora os Diretores acreditem que os julgamentos e estimativas sejam razoáveis, a liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, em razão de imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.

As principais estimativas relacionadas às demonstrações financeiras referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para créditos de liquidação duvidosa, vida útil do imobilizado, provisão para contingências, imposto de renda e contribuição social diferido, premissas do plano de aposentadoria e benefícios pós-emprego e transações envolvendo a compra e venda de energia na Camara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE.

A Empresa responde por processos e procedimentos administrativos perante diferentes tribunais e instâncias, de natureza trabalhista, cível e tributária, advindos do curso normal de seus negócios. A Administração da EMAE, baseada na opinião de seus assessores legais, constitui provisão para causas cujo desfecho desfavorável é considerado provável.

A Companhia analisa, ainda a existência de evidências de não-realização do valor contábil dos ativos. Caso sejam identificadas tais evidências, a Empresa estima o valor recuperável do ativo (“*impairment*”) para determinar eventual provisão para refletir os saldos contábeis aos valores de realização.

No caso de Plano de Pensão é reconhecido o valor apurado por atuário independente.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A EMAE utiliza o sistema integrado SAP/R3 que permite, com adequado grau de confiabilidade, manter o controle de gastos, investimentos, empréstimos e financiamentos, ativo imobilizado, registro de receitas do seu faturamento e a adequada aplicação das normas contábeis emanadas dos órgãos reguladores CVM e ANEEL.

Para avaliar e aprimorar processos e controles internos existentes, assim como estabelecer novas rotinas, com vistas a reduzir prazos, melhorar a precisão e confiabilidade das informações e eliminar ou mitigar riscos, a EMAE mantém, em sua estrutura organizacional o Departamento de Auditoria Interna e usualmente designa comitês multidisciplinares para esta finalidade.

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

Nos trabalhos de auditoria das demonstrações contábeis dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, os auditores externos não identificaram recomendações ou deficiências em relação aos controles internos que pudessem ser consideradas significativas e/ou com impactos relevantes sobre as demonstrações contábeis da EMAE.

Em que pese nosso entendimento, os principais pontos de melhoria identificados pelos auditores foram:

- Sistematizar as avaliações de riscos de fraudes e de controles preventivos e detectivos em nível de atividades; e segregação de funções para atividades críticas da Companhia. - Para remediar e melhorar foi implantado em setembro de 2013 o módulo SD (vendas e distribuição) do SAP/R3 com definição das funções de responsabilidade das áreas comercial e financeira. A EMAE, a partir do novembro de 2013, centralizou na área financeira todos os processos administrativos para efetivar os pagamentos autorizados pelos gestores de atividades e contratos.

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

- Controles socioambientais referentes a compromissos socioambientais. - As áreas relacionadas com esta fraqueza foram monitoradas para assegurar a precisão das informações.
- Estabelecimento de políticas e procedimentos relativos à Provisão para Devedores Duvidosos-PDD bem como para garantir que todas as exigências dos órgãos reguladores sejam atendidas de forma a possibilitar o adequado registro contábil. – A norma para estabelecer diretrizes e procedimentos para a constituição e reversão de provisão para créditos de liquidação duvidosa encontra-se em vigor, bem como a elaboração da especificação para contratar os serviços de adequação do SAP/R3 ao novo plano de contas da ANEEL, que deverá atender a todas as exigências dos órgãos reguladores.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não aplicável, dado que a EMAE não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos três exercícios sociais.

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

Não aplicável. A EMAE não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos 3 exercícios sociais.

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

Não aplicável. A EMAE não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos 3 exercícios sociais.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

Todas as operações estão registradas nas demonstrações financeiras ou comentadas nas notas explicativas.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Todas as operações estão registradas nas demonstrações financeiras ou comentadas nas notas explicativas.

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

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

b. natureza e o propósito da operação

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

Não aplicável, pois, conforme indicado no item 10.08, todas as operações estão registradas nas demonstrações financeiras ou apresentadas nas notas explicativas.