

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	24
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	27
10.5 - Políticas contábeis críticas	32
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	33
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	36
10.8 - Plano de Negócios	37
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

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

5.1 - Descrição dos principais riscos de mercado

A EMAE atua, na atividade de geração do setor de energia elétrica do Brasil e a produção de energia nas suas usinas, com exceção da PCH Pirapora de propriedade da sua subsidiária, está, comprometida por meio de cotas com as concessionárias de serviços de distribuição de energia. Assim, com base no passado recente, a companhia está sujeita aos efeitos da política econômica, fiscal e monetária do Governo, que adotou mudanças drásticas e repentinas 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 e de alteração na política fiscal e tributária, dentre outras.

A Empresa não tem como prever quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro em busca do crescimento e da 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, tais como:

Risco cambial

Baixo impacto devido a EMAE não possuir passivos ou ativos em moeda estrangeira. As oscilações cambiais do Real em relação a moedas estrangeiras, poderão criar pressões inflacionárias e afetar negativamente as operações da Empresa. A desvalorização do real poderá provocar aumento dos preços de equipamentos e peças utilizadas na manutenção das usinas da Companhia, podendo afetar seus resultados.

Riscos decorrentes variações nas taxas de juros

A EMAE pode ser impactada com aumento de suas despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos por flutuações nas taxas de juros e inflação.

Em 31 de dezembro de 2014, no aspecto endividamento financeiro da Empresa, a Pirapora Energia S.A.², subsidiária integral da Companhia, possuía saldo consolidado de R\$ 103.149 mil do empréstimo contratado junto ao BNDES para financiamento da construção da PCH Pirapora, indexado à variação da TJLP e o contrato de reserva matemática com o fundo previdenciário administrado pela Fundação CESP¹ no valor de R\$ 76.985 mil, indexado à variação do IGP-DI ou Taxa Referencial – TR.

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

Circulante	31/12/14	31/12/13
Entidade de previdência a empregados ¹	22.114	20.980
Empréstimos e financiamentos ²	2.959	-

Não Circulante	31/12/14	31/12/13
Entidade de previdência a empregados ¹	54.871	28.716
Empréstimos e financiamentos ²	100.190	67.815

(Consolidado)

A Companhia não possui qualquer tipo de proteção financeira que mitigue esse risco, porém monitora as variáveis com o objetivo de avaliar eventual necessidade de buscar mudanças no seu perfil de dívida.

Para análise de sensibilidade do risco de variação da taxa de juros (TJLP), considerou-se o spread 1,90% a.a. fixo estipulado no contrato e efetuou-se a projeção do saldo devedor em 31 de dezembro de 2014, referente às parcelas já liberadas, para os cenários com variações do TJLP equivalentes a 25% e 50%.

O indexador aplicado no cenário provável corresponde a TJLP atual de 5% a.a.

I-CVM 475	Saldo 31.12.2014	Cenário Provável	Cenário I (25%)	Cenário II (50%)
TJLP	5,00%	5,00%	6,25%	7,50%
Liberado pelo BNDES	103.149	5.157	6.447	7.736

Fonte: TJLP (BNDES).

Para análise de sensibilidade do risco de variação sobre o contrato de reserva matemática com o fundo previdenciário administrado pela Fundação CESP, considerou-se o spread 6% a.a. fixo estipulado no contrato e efetuou-se a projeção do saldo devedor em 31 de dezembro de 2014, para os cenários com variações do IGP-DI equivalentes a 25% e 50%..

O indexador aplicado no cenário provável corresponde ao IGP-DI

	Cenário	Cenário Provável	Cenário 25%	Cenário 50%
IGP-DI	3,78%	3,78%	4,73%	5,67%
Fundação Cesp	76.985,00	2.910	3.641	4.365

Fonte: Focus - Banco Central do Brasil

A Companhia poderá sofrer algum impacto em suas receitas financeiras caso ocorram mudanças nas taxas de juros. A Empresa aplica sua disponibilidade em Fundos de Renda Fixa, de baixo risco de crédito, com liquidez diária. Os saldos em 31/12/2014 e 2013 eram:

	31/12/14	31/12/13
Aplicações financeiras	20.893	80.615
<i>No exercício de 2014 a rentabilidade foi de 0,8240% ao mês, enquanto no exercício de 2013 a rentabilidade foi 0,4813% ao mês (consolidado).</i>		

Para verificar a sensibilidade da receita financeira aos riscos de taxas de juros, em que pese o saldo das aplicações financeiras sofrer modificações de acordo

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

com a necessidade e disponibilidade de caixa, foram elaborados cenários de variações equivalentes a 25% e 50% da estimativa do indexador utilizado no cenário provável, para projetar as rentabilidades sobre o saldo existente no prazo de um ano.

O indexador aplicado no cenário provável foi obtido do Banco Central do Brasil - Indicadores Econômicos - Capítulo III Mercados financeiros e de capitais - Taxas de juros efetivas, de 31 de dezembro de 2014, com CDI overnight de 11,51% a.a.

I-CVM 475	Saldo 31.12.2014	Cenário Provável	Cenário I (25%)	Cenário II (50%)
CDI		11,51%	8,64%	5,75%
Controladora	15.980	1.839	1.381	919
Consolidado	20.893	2.405	1.805	1.201

Riscos de mudanças na economia doméstica e global

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 domésticas e 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.

Risco de Crédito

O risco surge da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados a seus clientes. Este risco é avaliado pela Companhia como baixo.

O grupo de contas sujeito a esse risco está demonstrado na tabela abaixo.

Circulante	31/12/14	31/12/13
Revendedores.....	11.050	17.477
Consumidores.....	1.560	1.492
Serviços - Canal Pinheiros.....	8.212	21.803
Arrendamento UTE Piratininga.....	71.990	42.866
Outros créditos.....	10.123	36.723
<i>Serviços em curso</i>	<i>5.012</i>	<i>4.411</i>
<i>Bens destinados a conserto</i>	<i>9.752</i>	<i>8.943</i>
<i>Valores a receber - Energia Livre</i>	<i>4.144</i>	<i>2.040</i>
<i>Outros créditos</i>	<i>5.434</i>	<i>9.477</i>
<i>DAEE</i>	<i>-</i>	<i>25.223</i>
<i>Provisão para créditos de liquidação duvidosa</i>	<i>(14.219)</i>	<i>(13.371)</i>
	102.935	120.361

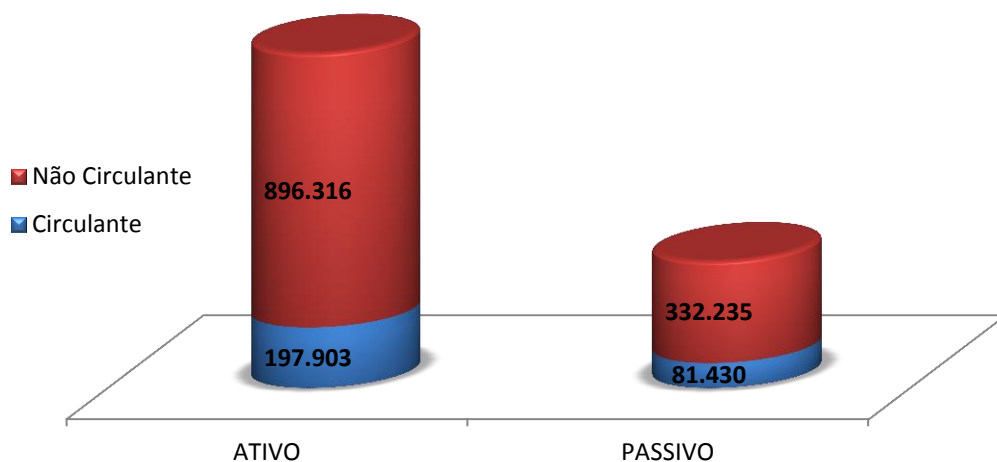
5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Não Circulante	31/12/14	31/12/13
Arrendamento UTE Piratininga.....	392.959	432.236
Ativo financeiro indenizável.....	29.330	52.574
Ativo reversível da concessão.....	<u>274.378</u>	<u>296.216</u>
	696.667	781.026

(Consolidado)

Risco de liquidez

A Companhia avalia periodicamente os seus índices de liquidez a fim de manter um nível mínimo de caixa como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros e minimizar riscos de liquidez. A Companhia considera que as disponibilidades somadas aos créditos contabilizados em 31/12/2014 colocam os níveis de liquidez em posição segura para fazer frente aos passivos da EMAE.



A tabela abaixo apresenta informações sobre os vencimentos futuros dos passivos financeiros da Companhia. Para a rubrica “Empréstimos e financiamentos” está sendo considerado o fluxo de caixa projetado.

Consolidado	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 2 anos	De 2 a 5 anos	Mais que 5 anos
Fornecedores	8.332	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos (BNDES)	1.637	4.911	6.549	19.647	70.405
Dividendos e juros sobre capital próprio	87	-	-	-	-
Total	10.056	4.911	6.549	19.647	70.405

Risco de aceleração de dívida

Em 8 de março de 2012 a controlada Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, firmou contrato de financiamento junto ao BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) no valor de R\$ 98.000 a ser pago em 192 parcelas mensais, o saldo do contrato em 31/12/2014 era de R\$ 103.149 mil. O contrato contém cláusulas de covenants qualitativos e quantitativos.

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

Os covenants quantitativos são calculados anualmente, a partir de 31 de dezembro de 2014, conforme previsto no contrato de financiamento da controlada Pirapora Energia S.A.

Anualmente, a controlada precisa apresentar os seguintes índices ao BNDES:

- Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) - A controlada deverá manter, durante toda a vigência do contrato, o ICSD de, no mínimo 1,20, calculado conforme previsão contratual.
- Índice de Capitalização Próprio (ICP) - A controlada deverá manter durante toda a vigência do contrato, o ICP, igual ou superior a 30%, definido como a razão entre o patrimônio líquido e o ativo total.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia atendeu plenamente os covenants qualitativos.

Risco de preço

Com a prorrogação da concessão das usinas hidrelétricas da EMAE, nos termos da Lei 12.783/2013, o aditivo ao contrato de concessão prevê uma revisão tarifária a cada cinco (05) anos e um reajuste tarifário anual, exceto para os anos em que houver a revisão tarifária.

Em 29 de julho de 2014, A ANEEL emitiu a Resolução Homologatória nº 1.767, na qual homologou as receitas anuais de geração das usinas hidrelétricas em regime de cotas nos termos da Lei 12.783/2013 e fixou a tarifa associada às cotas de garantia física de energia e de potência. As receitas definidas nesse instrumento estarão em vigor a partir de 1º de julho de 2014 a 30 de junho de 2015.

O reajuste homologado representa um aumento de aproximadamente 11% em relação à Receita Anual de Geração (RAG) anterior, o qual reflete basicamente os custos da gestão dos ativos de geração (GAG) que aumentaram 11% em relação ao período anterior.

A Companhia avalia como baixo o risco de preço a que a está exposta dado o regramento vigente.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 - Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado**

A Companhia não possui política formal de gerenciamento de risco.

a. riscos para os quais se busca proteção.

Risco de Crédito

Riscos decorrentes variações nas taxas de juros

Risco de liquidez

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge).*Risco de Crédito*

Para os recebíveis decorrentes da receita de fornecimento de energia, a Companhia realiza análise prévia de crédito e a existência de garantias contratuais de no mínimo dois meses de faturamento. No caso dos recebíveis decorrentes da receita de suprimento, a Companhia considera o fato de essa comercialização acontecer em um ambiente regulado com a existência de garantias contratuais e o fato de serem concessionárias de serviços públicos de distribuição de energia sob fiscalização federal, inclusive sujeitas à intervenção da concessão.

Riscos decorrentes variações nas taxas de juros

A Companhia vem monitorando continuamente as taxas de juros e indexadores de mercado. Além disso, verifica a sensibilidade da receita financeira aos riscos de taxas de juros, em que pese o saldo das aplicações financeiras sofrer modificações de acordo com a necessidade e disponibilidade de caixa, elaborando cenários de variações equivalentes a 25% e 50% da estimativa do indexador utilizado no cenário provável, de forma a projetar as rentabilidades sobre o saldo existente no prazo de um ano.

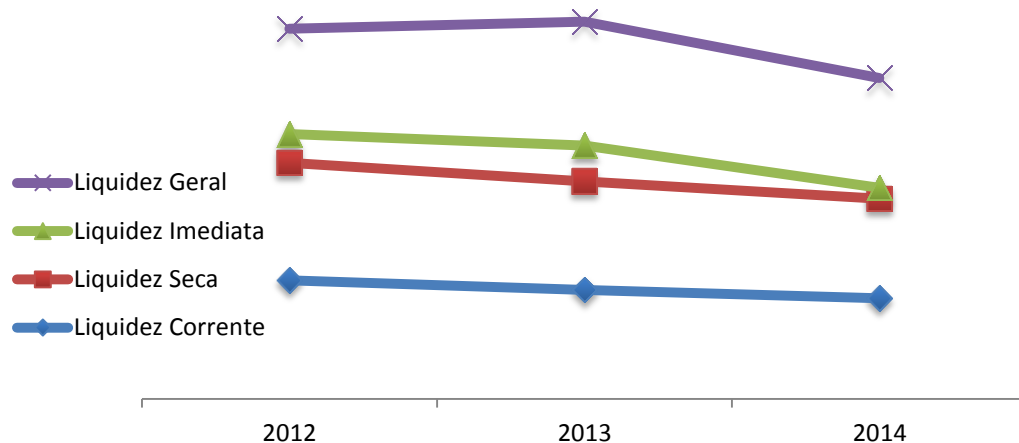
Risco de liquidez

Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Companhia monitora permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento de cláusulas contratuais previstos em contratos de empréstimos e financiamentos, quando aplicável, além de realizar projeções e acompanhamento diário do caixa.

A Companhia avalia periodicamente os seus índices de liquidez a fim de manter um nível mínimo de caixa como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros e minimizar riscos.

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

	2012	2013	2014
Liquidez Corrente	2,86	2,64	2,43
Liquidez Seca	2,84	2,61	2,40
Liquidez Imediata	0,70	0,87	0,26
Liquidez Geral	2,54	2,99	2,65

**c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge).**

A Companhia não possui instrumentos para proteção patrimonial.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos.

A Companhia realiza, periodicamente, análise de sensibilidade dos índices que utiliza, medindo o impacto desses no seu resultado.

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

Atualmente o emissor não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

A Companhia, além de possuir um Departamento de Auditoria Interna subordinado diretamente ao seu principal executivo e de área específica de controladoria, conta com o Conselho Fiscal de funcionamento permanente. Além disso, está sob a supervisão de órgãos de fiscalização e controle externo, entre os quais o Tribunal de Contas do Estado – TCE e a Secretaria de Estado da Fazenda, por meio do Departamento de Controle e Avaliação – DCA, da Corregedoria Geral da Administração – CGA, através da Auditoria Geral, e da Assembleia Legislativa do Estado através da Comissão de Fiscalização e Controle.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.**

Apesar da Companhia não possuir ainda uma política formal de gerenciamento de riscos, o Departamento de Auditoria Interna e a área de Controladoria desempenham, no dia a dia, esse papel. Para tanto, se valem, principalmente, do 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. Ademais, a Companhia se vale da Auditoria Interna e de comitês multidisciplinares para avaliar e aprimorar processos e controles internos existentes, assim como estabelecer novas rotinas para melhorar a precisão e confiabilidade das informações e eliminar ou mitigar riscos.

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

5.3 - Alterações significativas nos principais riscos de mercado

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

5.4 - Outras informações relevantes

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**10. Comentários dos diretores****10.1 a. condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Companhia, em decorrência da celebração do aditivo ao contrato de concessão nº 002/2004, o qual prorrogou as concessões das UHEs Rasgão, Henry Borden e Porto Góes até 2042, nos termos da Lei nº 12.876/2013 (conversão da Medida Provisória nº 579/2012), passou a ter sua receita 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. Com a conversão para esse sistema, a receita das usinas sofreu redução, atenuada, no entanto, pela diminuição dos encargos setoriais. Igualmente a isenção dos riscos hidrológicos, estabelecida pelo atual modelo tarifário, tem impacto positivo para a Companhia, já que, em condições sistêmicas desfavoráveis, como nos períodos de fraca hidrologia, baixos níveis nos reservatórios e geração térmica intensiva para compensar a diminuição da produção nas hidrelétricas, o que acarreta a necessidade de aquisição, pelos agentes geradores, de montantes de energia a altos preços no mercado de curto prazo para honrar seus contratos, as usinas prorrogadas da EMAE não são afetadas, evitando esse custo significativo nas contas da Companhia.

A Companhia, além das receitas operacionais obtidas como concessionária de geração de energia elétrica, recebe por prestação de serviços de operação e manutenção referente ao complexo termoeletrico formado pela UTEs Piratininga e Fernando Gasparian, da Baixada Santista Energia – BSE, bem como da Estação Elevatória Eduardo Yassuda, da Prefeitura Municipal de São Paulo. A EMAE também recebe pelo arrendamento dos ativos da UTE Piratininga à BSE, registrada nos demonstrativos financeiros como arrendamento mercantil financeiro de acordo com o pronunciamento técnico CPC 06.

Em 2014, mesmo com o aporte de capital de R\$ 32,9 milhões efetuado na Pirapora Energia S.A., a EMAE, no consolidado, encerrou o exercício com disponibilidades de caixa de R\$ 21,5 milhões e R\$ 63,6 milhões referentes a depósitos vinculados. A Companhia encerrou o exercício com um capital circulante [(Ativo Circ.) – (Passivo Circ.)], de R\$ 116,4 milhões. Esse indicador vem apresentando, nos exercícios anteriores, posição igualmente confortável (R\$ 151,8 milhões em 2013 e R\$ 140,2 milhões em 2012).

Os principais indicadores financeiros e patrimoniais da Companhia têm se mantido em níveis confortáveis no três últimos exercícios conforme abaixo:

Liquidez/Endividamento	2014	2013	2012
Liquidez Corrente - LC	2,43	2,64	2,86
Liquidez Seca - LS	2,40	2,61	2,84
Liquidez Imediata - LI	0,26	0,87	0,70
Liquidez Geral - LG	2,65	2,99	2,54

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

Endividamento Geral - EG	0,38	0,33	0,42
Participação de Capital de Terceiros - PCT	60,78%	50,34%	65,04%
Composição do Endividamento - CE	19,69%	24,50%	17,74%

LC = (Ativo Circulante) / (Passivo Circulante)

LS = (Ativo Circulante-Estoque) / (Passivo Circulante)

LI = (Disponível) / (Passivo Circulante)

LG = (Ativo Circulante + RLP) / (Exigível LP)

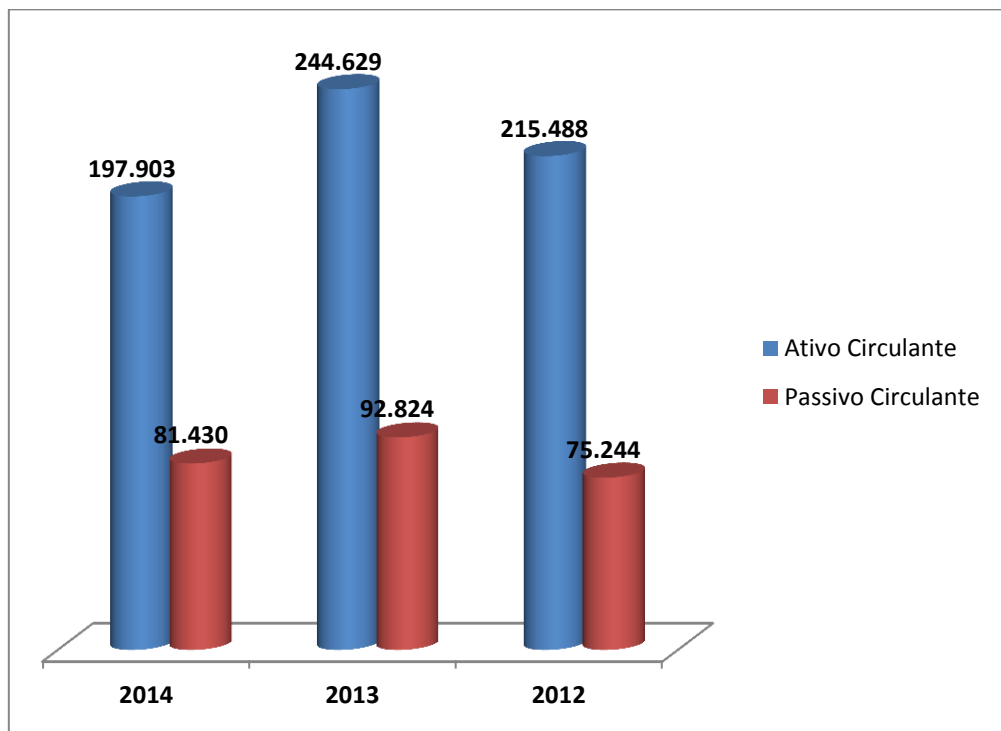
EG = (Exigível LP) / (Ativo Total)

PCT = (Capitais Terceiros) / PL

CE = (Passivo Circulante) / (Capitais Terceiros)

Apesar de o índice de liquidez corrente vir apresentando redução nos três últimos exercícios, o indicador demonstra que a Companhia possui recursos para cobrir suas obrigações de curto prazo acima de duas vezes. A liquidez geral também se encontra em níveis seguros, estando os recursos acima de 2,6 vezes em relação às obrigações totais. Os índices de endividamento geral vem se mantendo abaixo de 0,5, demonstrando que a dependência de capitais de terceiros da Companhia se encontra em níveis conservadores.

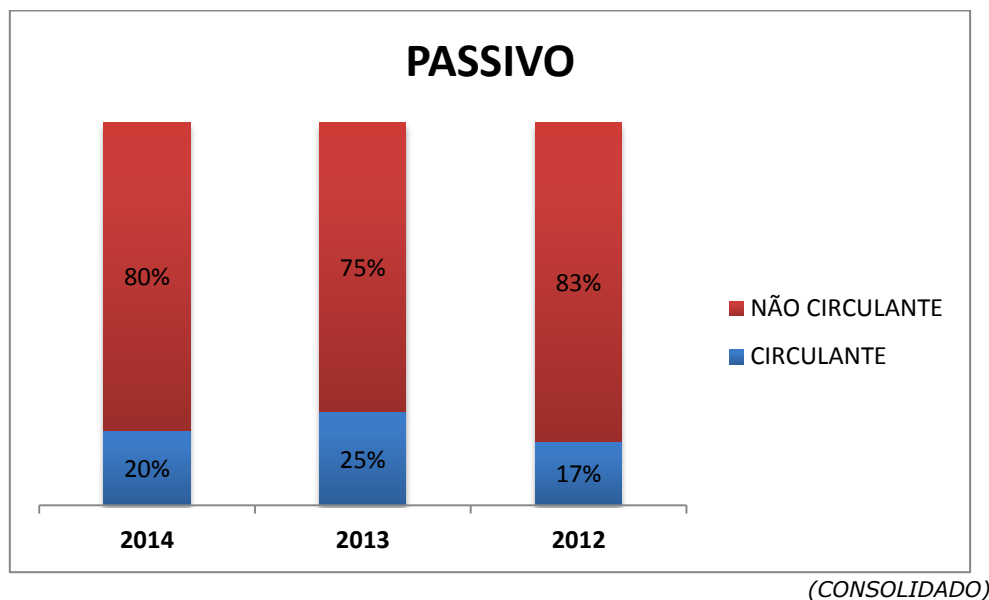
A Companhia vem apresentando, nos três últimos exercícios, condições financeiras e patrimoniais suficientes para desenvolver suas atividades, assim como para cumprir suas obrigações. A análise dos números de seu ativo circulante e de seu passivo circulante demonstram que a Companhia possui capital de giro que permite que ela tenha liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir seus investimentos planejados, suas despesas, suas dívidas e outros valores, no entanto, não há como garantir que tal situação permanecerá inalterada.



(CONSOLIDADO - R\$ Mil)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas:**

A Companhia possui uma estrutura de capital equilibrada com relativa baixa dependência de capitais de terceiros. O percentual de capital de terceiros tem se mantido em valores abaixo de 40% do total (37,80% em 2014, 33,50% em 2013 e 38,60% em 2012), sendo que o percentual de curto prazo (passivo circulante) se manteve abaixo de 25% do total de obrigações nos três últimos exercícios, demonstrando a alocação preponderante das obrigações no longo prazo.



As obrigações da Companhia, no curto e longo prazo, estão detalhadas abaixo:

PASSIVO (CONSOLIDADO)	2014	2013	2012
CIRCULANTE	(R\$ Mil)	(R\$ Mil)	(R\$ Mil)
Fornecedores.....	8.332	6.631	7.635
Folha de pagamento.....	5.198	4.164	4.713
Obrigações estimadas - folha de pagamento.....	11.495	10.990	11.081
Tributos e contribuições sociais.....	4.605	4.179	4.756
Imposto de renda e contribuição social a recolher.....	3.485	-	86
Dividendos e juros sobre capital próprio.....	87	1.509	-
Entidade de previdência a empregados.....	22.114	20.980	22.789
Empréstimos e financiamentos.....	2.959	-	7.855
Taxas regulamentares.....	7.480	9.529	647
Encargos de uso da rede elétrica.....	172	177	1.419
Depósitos vinculados.....	8.325	19.803	872
Outros.....	7.178	14.862	13.391
	81.430	92.824	75.244

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

NÃO CIRCULANTE	2014	2013	2012
Exigível a longo prazo	(R\$ Mil)	(R\$ Mil)	(R\$ Mil)
Empréstimos e financiamentos.....	100.190	67.815	216
Entidade de previdência a empregados.....	54.871	28.716	29.893
Imposto de renda e contribuição social diferidos.....	97.649	119.625	117.165
Tributos e contribuições sociais.....	37	126	127.811
Taxas regulamentares.....	769	769	769
Provisão para custos socioambientais.....	10.238	17.825	50.658
Provisão para riscos trabalhistas, cíveis e tributários.....	52.279	34.971	31.462
Outras obrigações.....	<u>16.202</u>	<u>16.202</u>	<u>16.202</u>
	332.235	286.049	374.176

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 2014 eram os seguintes:

Acionistas	Ordinárias		Preferenciais		Total	
	Qtde de Ações	%	Qtde de Ações	%	Qtde de Ações	%
Estado de São Paulo	14.354.538	98	52.068	0,2	14.406.606	39
Cia Metropolitano de SP - METRO	350.832	2,4	-	-	350.832	0,9
Sub-Total	14.705.370	100	52.068	0,2	14.757.438	40
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - ELETROBRÁS	-	-	14.416.333	65	14.416.333	39
Demais Acionistas	-	-	7.773.313	35	7.773.313	21
Sub-Total	-	-	22.189.646	100	22.189.646	60
Total Geral	14.705.370	100	22.241.714	100	36.947.084	100

Refletindo a tendência de queda do Ibovespa observada a partir de setembro de 2014, aliado, ainda, ao impacto nas empresas do setor elétrico em função das incertezas hidrológicas, o preço por ação da Empresa no fechamento do mês de dezembro de 2014 foi de R\$ 3,75.

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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A Empresa possui condições financeiras e patrimoniais adequadas e suficientes para honrar suas obrigações de curto e longo prazos, conforme pode se verificar nos índices financeiros de desempenho obtidos das demonstrações financeiras consolidadas apresentadas no quadro a seguir, que demonstram folga no disponível para possibilitar a liquidação de suas obrigações.

Liquidez/Endividamento	2014	2013	2012
Liquidez Corrente - LC	2,43	2,64	2,86
Liquidez Seca - LS	2,40	2,61	2,84
Liquidez Imediata - LI	0,26	0,87	0,70
Liquidez Geral - LG	2,65	2,99	2,54
Endividamento Geral - EG	0,38	0,33	0,42
Participação de Capital de Terceiros - PCT	60,78%	50,34%	65,04%
Composição do Endividamento - CE	19,69%	24,50%	17,74%

LC = (Ativo Circulante) / (Passivo Circulante)

LS = (Ativo Circulante-Estoque) / (Passivo Circulante)

LI = (Disponível) / (Passivo Circulante)

LG = (Ativo Circulante + RLP) / (Exigível LP)

EG = (Exigível LP) / (Ativo Total)

PCT = (Capitais Terceiros) / PL

CE = (Passivo Circulante) / (Capitais Terceiros)

A EMAE tem um perfil de dívida bastante confortável, concentrada em longo prazo, pois além do contrato firmado entre sua subsidiária integral e o BNDES para financiar a implantação da PCH Pirapora, com amortização pela operação do próprio empreendimento, tem como dívida de empréstimos e financiamento somente o contrato de reserva matemática com o fundo previdenciário administrado pela Fundação CESP, com vencimento em março de 2020, cujo montante é inferior à somatória das disponibilidades e depósitos vinculados.

	Saldo (R\$ Mil) 31/12/2014	Vencimento
BNDES	103.149	Setembro/2030
Fundação CESP	76.985	Março/2020

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

Nos três últimos exercícios a Companhia realizou apenas uma operação de crédito, por meio de sua subsidiária integral Pirapora Energia S.A. junto ao

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

BNDES para financiamento da construção da PCH Pirapora (2012). No mesmo período a Companhia não realizou nenhuma outra operação de crédito para financiamento de capital de giro ou investimento em ativos, financiando as suas operações com recursos próprios.

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 Companhia não vislumbra necessidade de financiar suas operações mediante capital de terceiros, no entanto, em uma eventual necessidade a Companhia poderá acessar o mercado buscando a melhor alternativa que se enquadre em suas expectativas de custos e prazos. No passado a Companhia já acessou o mercado por meio de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios e Emissão de Notas Promissórias.

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 31/12/2012, 31/12/2013 e 31/12/2014 em R\$ mil:

Descrição	2012	2013	2014	Encargos
Cessão de créditos com o DAEE para a CESP	29.893	-	-	CDI + 0,3% a.m.
Fundação CESP - Benefício Suplementar Proporcional Saldado	139.954	49.696	76.985	IGP-DI + 5% a.a.
Contrato Financiamento da PCH Pirapora - BNDES para Pirapora Energia S.A. (1)	29.893	67.815	103.149	TJLP + 1,9% a.a.

(1) Contrato firmado entre a Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, e o BNDES, com linha de crédito de R\$ 98.017.000,00.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não há outras relações

iii. grau de subordinação entre as dívidas

No eventual concurso universal de credores será obedecida a seguinte ordem:

- 1- Contrato Financiamento da PCH Pirapora – BNDES para Pirapora Energia;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**2- Fundação CESP – Benefício Suplementar Proporcional Saldado.****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 (garantia liberada em janeiro de 2015 com a entrada em operação da usina), 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): manter para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrente do Contrato.

Restrições quanto a:

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

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

Amortizado	2012	2013	2014
Cessão de créditos com o DAEE para a CESP	100%		
Fundação CESP - Benefício Suplementar Proporcional Saldado	83,3%	84,9%	87,6%
Contrato Financiamento da PCH Pirapora - BNDES para Pirapora Energia S.A.	-	-	1,6%
Liberado			
Contrato Financiamento da PCH Pirapora - BNDES para Pirapora Energia S.A.	-	69,2%	100,0%

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As tabelas abaixo refletem informações extraídas das contas patrimoniais e demonstrações de resultado consolidados da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 (ajustado) e 2012, com análises verticais e horizontais e comentários sobre as variações mais relevantes.

ATIVO	2014			2013			2012	
CIRCULANTE	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%
Caixa e equivalentes de caixa	21.451	2,00%	-73,40%	80.708	7,10%	61,90%	49.854	4,70%
Revendedores	11.050	1,00%	-36,80%	17.477	1,50%	13,00%	15.472	1,40%
Consumidores	1.560	0,10%	4,60%	1.492	0,10%	-36,80%	2.362	0,20%
Serviços - Canal Pinheiros	8.212	0,80%	-62,30%	21.803	1,90%		0	0,00%
Alienação de bens e direitos	6.035	0,60%	835,70%	645	0,10%	191,90%	221	0,00%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	0	0,00%	-100,00%	14.008	1,20%	42,60%	9.822	0,90%
Tributos e contribuições sociais compensáveis	1.512	0,10%	5,10%	1.438	0,10%	-5,80%	1.526	0,10%
Indenização Porto Góes	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	-100,00%	37.690	3,50%
Estoque	2.141	0,20%	3,30%	2.073	0,20%	-1,80%	2.111	0,20%
Despesas antecipadas	188	0,00%	86,10%	101	0,00%	55,40%	65	0,00%
Arrendamento UTE Piratininga	71.990	6,60%	67,90%	42.866	3,80%	-4,70%	44.991	4,20%
Outros créditos	10.123	0,90%	-72,40%	36.723	3,20%	195,20%	12.439	1,20%
Cauções e depósitos vinculados	63.641	5,80%	151,60%	25.295	2,20%	-19,00%	31.211	2,90%
	197.903	18,10%	-19,10%	244.629	21,60%	17,70%	207.764	19,50%

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

NÃO CIRCULANTE	2014			2013			2012	
	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%
Realizável a longo prazo								
Valores a receber	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	-100,00%	43.123	4,00%
Arrendamento UTE Piratininga	392.959	35,90%	-9,10%	432.236	38,20%	-0,40%	433.962	40,70%
Cauções e depósitos vinculados	9.400	0,90%	10,10%	8.536	0,80%	82,00%	4.691	0,40%
Ativo financeiro indenizável	29.330	2,70%	-44,20%	52.574	4,60%	23,10%	42.711	4,00%
Ativo reversível da concessão	274.378	25,10%	-7,40%	296.216	26,20%	0,00%	296.216	27,80%
Investimentos	1.390	0,10%	0,00%	1.390	0,10%	0,00%	1.390	0,10%
Imobilizado	188.311	17,20%	97,10%	95.560	8,40%	159,90%	36.773	3,40%
Intangível	548	0,10%	36,00%	403	0,00%	-28,70%	565	0,10%
	896.316	81,90%	1,10%	886.915	78,40%	3,20%	859.431	80,50%
TOTAL DO ATIVO	1.094.219	100,00%	-3,30%	1.131.544	100,00%	6,00%	1.067.195	100,00%

O ativo circulante apresentou aumento de 17,7% ou R\$ 36,9 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, resultante principalmente do aumento nas disponibilidades com o recebimento da indenização pelos investimentos remanescentes na terceira unidade da Usina de Porto Góes, de gastos com serviços de adequação da calha do Rio Pinheiros efetuados com recursos oriundos do Governo do Estado de São Paulo e em outros créditos valores a receber do DAEE que estavam registrados no não circulante em 2012. Diminuição de 19,1% ou 46,7 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, decorrente, principalmente, do aporte de capital efetuado na Pirapora Energia S.A. Salienta-se que a redução da disponibilidade de caixa decorreu da retenção de garantia contratual relativa ao contrato com o BNDES, registrado em cauções e depósitos vinculados, a qual foi liberada em fevereiro de 2015.

O ativo não circulante apresentou aumento de 3,2% ou R\$ 27,5 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013 e aumento de 1,1% ou 9,4 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, devido ao aumento ocorrido no imobilizado pela realização de investimentos no empreendimento PCH Pirapora, da subsidiária integral Pirapora Energia S.A., cujo término das obras ocorreu em dezembro de 2014.

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2014			2013			2012	
	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%	H%	(R\$ Mil)	V%
CIRCULANTE								
Fornecedores	8.332	0,8%	25,7%	6.631	0,6%	-13,1%	7.635	0,7%
Folha de pagamento	5.198	0,5%	24,8%	4.164	0,4%	-11,6%	4.713	0,4%
Obrigações estimadas - folha de pagamento	11.495	1,1%	4,6%	10.990	1,0%	-0,8%	11.081	1,0%
Tributos e contribuições sociais	4.605	0,4%	10,2%	4.179	0,4%	-12,1%	4.756	0,4%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	3.485	0,3%		-	0,0%			0,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio	87	0,0%	-94,2%	1.509	0,1%	1654,7%	86	0,0%
Entidade de previdência a empregados	22.114	2,0%	5,4%	20.980	1,9%	-7,9%	22.789	2,1%
Empréstimos e financiamentos	2.959	0,3%		-	0,0%		-	0,0%
Taxas regulamentares	7.480	0,7%	-21,5%	9.529	0,8%	21,3%	7.855	0,7%
Encargos de uso da rede elétrica	172	0,0%	-2,8%	177	0,0%	-72,6%	647	0,1%
Depósitos vinculados	8.325	0,8%	-58,0%	19.803	1,8%	2171,0%	872	0,1%
Outros	7.178	0,7%	-51,7%	14.862	1,3%	0,4%	14.810	1,4%
	81.430	7,4%	-12,3%	92.824	8,2%	23,4%	75.244	7,1%

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

Exigível a longo prazo

Empréstimos e financiamentos	100.190	9,2%	47,7%	67.815	6,0%	126,9%	29.893	2,8%
Entidade de previdência a empregados	54.871	5,0%	91,1%	28.716	2,5%	-75,5%	117.165	11,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	97.649	8,9%	-18,4%	119.625	10,6%	32,9%	90.014	8,4%
Tributos e contribuições sociais	37	0,0%	-70,6%	126	0,0%	-41,7%	216	0,0%
Taxas regulamentares	769	0,1%	0,0%	769	0,1%	0,0%	769	0,1%
Provisão para custos socioambientais	10.238	0,9%	-42,6%	17.825	1,6%	-64,8%	50.658	4,7%
Provisão para riscos trabalhistas, cíveis e tributários	52.279	4,8%	49,5%	34.971	3,1%	11,2%	31.462	2,9%
Outras obrigações	16.202	1,5%	0,0%	16.202	1,4%	0,0%	16.202	1,5%
	<u>332.235</u>	<u>30,4%</u>	<u>16,1%</u>	<u>286.049</u>	<u>25,3%</u>	<u>-15,0%</u>	<u>336.379</u>	<u>31,5%</u>

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Capital social	285.411	26,1%	0,0%	285.411	25,2%	0,0%	285.411	26,7%
Reservas de capital	387.130	35,4%	0,0%	387.130	34,2%	0,0%	387.130	36,3%
Outros resultados abrangentes	16.886	1,5%	-70,7%	57.570	5,1%	5336,3%	1.059	0,1%
Reservas de lucros	300	0,0%	-98,4%	18.290	1,6%		-	0,0%
Dividendo adicional proposto	-	0,0%	100,0%	4.270	0,4%		-	0,0%
Lucros (prejuízos) acumulados	(9.173)	-0,8%		-	0,0%	-100,0%	(18.028)	-1,7%
	<u>680.554</u>	<u>62,2%</u>	<u>-9,6%</u>	<u>752.671</u>	<u>66,5%</u>	<u>14,8%</u>	<u>655.572</u>	<u>61,4%</u>
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>1.094.219</u>	<u>100,0%</u>	<u>-3,3%</u>	<u>1.131.544</u>	<u>100,0%</u>	<u>6,0%</u>	<u>1.067.195</u>	<u>100,0%</u>

O passivo circulante apresentou aumento de 23,4% ou R\$ 17,6 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, ocasionado pelo repasse do Governo do Estado para execução dos serviços de adequação da calha do Rio Pinheiros, para atenuar o risco de cheias, que elevou o saldo de depósitos vinculados. Diminuição de 12,3% ou R\$ 11,4 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, decorre, principalmente, da realização de serviços e de convênios que foram executados com recursos do Governo do Estado.

O passivo não circulante apresentou redução de 15,0% ou R\$ 50,3 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, devido a ajustes na avaliação atuarial do plano de aposentadoria, efetuados de acordo com o pronunciamento CPC 33-R1, em função do reflexo da tendência de diminuição da taxa de juros praticados no mercado à época, e também devido à reversão da provisão de custos socioambientais relativas ao processo de melhoria da qualidade de águas do sistema Pinheiros-Billings. Aumento de 16,1% ou 46,2 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, decorrente da mudança ocorrida no cenário macroeconômico, com inflexão na tendência da taxa de juros (elevação), impactando a avaliação atuarial do plano de aposentadoria, além do aumento no saldo em empréstimos e financiamentos em razão da liberação pelo BNDES das parcelas para a obra de implantação da PCH Pirapora.

O patrimônio líquido apresentou aumento de 14,8% ou R\$ 97,1 milhões, de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013, decorrente, principalmente, dos ajustes pela aplicação do CPC 33-R1 em que ganhos e perdas atuariais apurados ao término de cada exercício passam a serem registrados diretamente na rubrica Outros Resultados Abrangentes, bem como pela reversão parcial de teste de *impairment* nos ativos realizados em anos

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

anteriores, devido reestruturação em implementação pela Companhia. Diminuição de 9,6% ou R\$ 72,1 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, principalmente em função do reflexo em Outros Resultados Abrangentes com o aumento na taxa de desconto (atrelada à taxa de juros) utilizada na avaliação atuarial e também pelo resultado do exercício que foi impactado pelo acréscimo nas provisões operacionais e pelo lucro fiscal.

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

Demonstrações de Resultado

	31.12.14			31.12.13			31.12.12	
		V%	H%		V%	H%	V%	
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	145.060	100,0%	-28,4%	202.697	100,0%	16,2%	174.509	100,0%
CUSTO DO SERVIÇO DE ENERGIA ELÉTRICA	(151.836)	-104,7%	-16,1%	(180.917)	-89,3%	-5,9%	(192.196)	-110,1%
PREJUÍZO OPERACIONAL BRUTO	(6.776)	-4,7%	-131,1%	21.780	10,7%	-223,1%	(17.687)	-10,1%
Despesas Operacionais								
Custo do serviço prestado a terceiros	-	0,0%		-	0,0%	-100,0%	(1.471)	-0,8%
Despesas gerais e administrativas	(42.399)	-29,2%	-5,3%	(44.775)	-22,1%	13,1%	(39.588)	-22,7%
Outras receitas e despesas	(41.257)	-28,4%	-759,7%	6.254	3,1%	-108,6%	(72.498)	-41,5%
	(83.656)	-57,7%	117,2%	(38.521)	-19,0%	-66,1%	(113.557)	-65,1%
PREJUÍZO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	(90.432)	-62,3%	440,2%	(16.741)	-8,3%	-87,2%	(131.244)	-75,2%
RESULTADO FINANCEIRO								
Receitas	37.577	25,9%	-5,1%	39.590	19,5%	9,6%	36.118	20,7%
Despesas	(1.163)	-0,8%	-29,9%	(1.659)	-0,8%	-4,1%	(1.730)	-1,0%
Variações monetárias líquidas	37.109	25,6%	70,3%	21.786	10,7%	-238,7%	(15.704)	-9,0%
PREJUÍZO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(16.909)	-11,7%	-139,3%	42.976	21,2%	-138,2%	(112.560)	-64,5%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL...								
Correntes	(11.271)	-7,8%		(466)	-0,2%	-87,7%	(3.774)	-2,2%
Diferidos	1.017	0,7%	-303,8%	(499)	-0,2%	-94,4%	(8.919)	-5,1%
LUCRO/PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	(27.163)	-18,7%	-164,7%	42.011	20,7%	-133,5%	(125.253)	-71,8%

A receita operacional líquida cresceu 16,2 %, ou R\$ 28,2 milhões, entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013, em função, basicamente, do faturamento relativo ao fornecimento a consumidores livres e ao suprimento a comercializadoras de energia, relativos a compromissos assumidos anteriormente à prorrogação das concessões. Por outro lado, com o término do suprimento às comercializadoras de energia corrido ao final do exercício de 2013, houve um decréscimo de 28,4% em 2014 na receita operacional líquida que corresponde a uma diminuição de R\$ 57,6 milhões comparativamente ao do exercício de 2013.

Apesar do impacto pela compra de energia para revenda, o custo do serviço de energia elétrica em 2013, em comparação a 2012, diminuiu 5,9% devido, principalmente, a reversão da provisão para contingências socioambientais e a eliminação da depreciação com a reclassificação dos ativos imobilizados reversíveis em ativos financeiros (ativo reversível da concessão e ativo financeiro indenizável). Diminuição de 16,1% ou R\$ 29,1 milhões, de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014, principalmente em função do

decréscimo na compra de energia para revenda em razão do término do suprimento às comercializadoras.

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

Em outras receitas e despesas, entre 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013, ocorre uma variação positiva de R\$ 78,8 milhões. Em 2012 a rubrica registrava um saldo negativo de 72,5 milhões resultante, principalmente, da redução no imobilizado pelo teste de recuperabilidade dos ativos (CPC 01) em contraposição ao ganho obtido com a indenização da 3ª unidade da UHE Porto Góes. Por outro lado, em 2013, com a melhora do cenário em razão das reestruturações efetivadas pela Administração para redução de custos, a realização dos testes de recuperabilidade levou a uma reversão das reduções efetuadas no ativo imobilizado em anos anteriores. Entre 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014 a variação torna-se R\$ 47,5 milhões negativa decorrente de reanálises que levaram a efetuar baixas em ordens em curso e ativos reversíveis da concessão.

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

RECEITA OPERACIONAL	2012	2013	2014
Fornecimento de energia elétrica	27.293	19.294	20.843
Suprimento de energia - leilão / cotas	106.421	117.360	123.875
Suprimento de energia - comercializadores	8.402	57.703 ⁽¹⁾	0
Energia de curto prazo - CCEE	29.298 ⁽²⁾	3.605	6.220
Renda da prestação de serviço	24.548 ⁽³⁾	21.874 ⁽³⁾	16.579 ⁽³⁾
Outras receitas	10.429 ⁽⁴⁾	3.120	1.683
	206.391	222.956	169.200

As variações nos componentes das receitas foram motivadas por:

(1) Compra e venda de energia no mercado livre, efetuadas anteriormente a emissão da MP 579, com suprimento até 2013.

(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.

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 do exercício de 2012 e reversão parcial das perdas no exercício de 2013.

Aquisição de energia no mercado para o cumprimento de contratos firmados anteriormente à prorrogação de concessão das usinas da Companhia.

Adoção do ICPC 01/ IFRIC 12 – Contratos de concessão que reclassificou uma parcela do ativo imobilizado para o ativo reversível da concessão e outra parcela do ativo imobilizado para o ativo financeiro da concessão

Provisões e reversões de contingências ambientais e cíveis.

Baixa de parte de ativos financeiros indenizáveis e de ativos reversíveis da concessão, decorrente de reanálise efetuada nos valores e por não serem passíveis de remuneração nas novas regras tarifárias.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

Até 31 de dezembro de 2012 a geração de energia elétrica das usinas da EMAE, conforme modelo setorial vigente era remunerada por meio de preços (mercado competitivo), determinados em leilões para atendimento ao mercado cativo das distribuidoras, organizados pela ANEEL (Ambiente Regulado), ou por meio de contratos bilaterais firmados com consumidores livres e comercializadores de energia elétrica (Ambiente Livre).

A partir de janeiro de 2013, com a vigência da nova regulamentação vinculada à prorrogação das concessões (Lei nº 12.876/2013, que regulamentou a MP nº 579), toda energia e potência das usinas prorrogadas passaram a ser alocadas às distribuidoras de energia elétrica no regime de cotas, sendo remuneradas por tarifas (mercado regulado). A mudança do modelo resultou temporariamente em aumento no volume da energia comercializada pela EMAE, pois em 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**10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras****a. introdução ou alienação de segmento operacional**

Não houve

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 2012, 2013 e 2014 não houve eventos com efeitos relevantes dessa natureza.

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**10.4 - Mudanças práticas cont. / ressalvas e ênfase****a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

A Companhia efetuou ajustes nas Demonstrações Financeiras de 2013 para permitir adequada comparação com o exercício de 2014, decorrente da aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 (R1) – Contratos de Concessão em razão da prorrogação da concessão ocorrida em 2012 (Lei nº 12.876/2013), reclassificando parcela do seu ativo imobilizado para o ativo reversível da concessão e outra parcela do ativo imobilizado para ativo financeiro da concessão.

A revisão do pronunciamento técnico nº 07 (aprovada em dezembro de 2014) alterou o CPC 35, CPC 37 e o CPC 18 e autorizou a utilização da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas em IFRS, eliminando essa diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS.

Aplicação do CPC 33 (Revisão 1) referente a ganhos e perdas apurados na avaliação atuarial da Previdência Privada a Empregados, que passa a ser registrado no Patrimônio Líquido na rubrica Outros Resultados Abrangentes a partir de janeiro de 2013, deixando de ser registrado diretamente no resultado do exercício.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

No exercício de 2014, a aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 (R1) – Contrato de Concessão – acarretou significativa redução na despesa com depreciação em função de ativos imobilizados reversíveis terem sido vertidos para Ativo Financeiro Indenizável (R\$ 29 milhões) e Ativo Reversível da Concessão (R\$ 274 milhões). Assim, a Companhia efetuou ajustes nas Demonstrações Financeiras de 2013 e estão sendo apresentadas de forma retificada (em conformidade com o IAS/CPC 23– Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro) para permitir a adequada comparabilidade entre os exercícios. No exercício de 2013 as demonstrações financeiras de 2012 foram ajustadas pela aplicação do CPC 33 (Revisão 1).

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os Relatórios dos Auditores Independentes, referente ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, emitido pela KPMG Auditores Independentes, e referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2013 e de 2012, emitidos pela UHY Moreira – Auditores, não contêm ressalvas, somente ênfases cujas sínteses e respectivos comentários são apresentas a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Exercício de 2014****(i) Ativo financeiro da concessão**

A Companhia possui contabilizado ativo financeiro indenizável em conformidade com o ICPC 01 – Contratos de concessão, no montante de R\$ 29.330 mil em 31 de dezembro de 2014, que representa investimentos realizados em infraestrutura de geração de energia após 31 de dezembro de 2012 e estão abarcados pela nova regulamentação de concessões de geração de energia (Lei 12.783/2013). Estes investimentos deverão ser recuperados a partir da próxima revisão tarifária no estabelecimento de uma nova Receita Anual de Geração. A Companhia avaliou que os investimentos foram realizados em caráter prudencial, porém estão sujeitos às aprovações da ANEEL e, conseqüentemente, eventuais ajustes poderão ser necessários.

Comentários: A Companhia encaminhou à ANEEL relatório contendo investimentos em melhorias efetivamente imobilizados em 2013 e 2014, com descrição, entrada em operação comercial, valor contabilizado e número da ODI, com vistas a garantir o direito ao adicional de receita relacionado aos investimentos realizados, conforme itens 15 e 16 do PRORET – Procedimento de Regulação Tarifária.

(ii) Ativo Reversível da concessão

A Companhia mantém contabilizado ativo reversível, excluindo-se os projetos básicos que já foram indenizados, identificados pela Administração da Companhia a serem indenizados pelo Poder Concedente, após fiscalização e definição dos valores com base na VNR pela ANEEL, nos termos do art. 2º do Decreto 7.850/2012 e Resolução Normativa nº 596/2013. A Companhia apresentou para a ANEEL em 04 de junho de 2014 a relação de investimentos e a documentação comprobatória referente aos investimentos a serem indenizados na ordem de R\$ 274.378 mil a valor líquido contábil, sendo que até o momento não houve manifestação da ANEEL no tocante aos valores informados. Todavia, até a definição dos valores a serem homologados pela ANEEL poderão ocorrer perdas que serão reconhecidas quando vierem ao conhecimento da Companhia.

Comentários: A Companhia aguarda manifestação da ANEEL.

Exercícios de 2013 e 2012

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**(i) Avaliação do investimento em controlada pelo método de equivalência patrimonial (2013 e 2012)**

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.

Comentários: Conforme acima exposto (item 10.4 a), a revisão do pronunciamentos técnicos nº 7 em dezembro p.p eliminou essa diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS.

(ii) Continuidade normal das operações (2013 e 2012)

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 continuamente vem aprimorando seus recursos e processos com vistas a 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 (2013 e 2012)

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 579/2012 foi emitida 2,5 meses antes do vencimento de concessões das usinas da EMAE. Assim, em prazo bastante exíguo, a EMAE realizou estudos que indicaram a viabilidade de aderir ao novo regramento, aprovado 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

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

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 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, do exercício 2013.

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

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.

Comentários: Apenas reproduz Notas Explicativas dos exercícios 2012 e 2013.

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

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 Notas Explicativas dos exercícios 2012 e 2013. Salienta-se que em 2014 a Companhia iniciou os serviços para retirada do lodo, objeto dos compromissos assumidos, com previsão de conclusão em 2015.

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

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

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

em 04 de setembro de 2013. Em relação ao compartilhamento de instalações, esta transação, além de ampliar a receita permite diminuir os custos de manutenção da sede.

(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**10.5 - Políticas contábeis críticas adotadas pela EMAE.**

A expressão dos dados mais representativos das Demonstrações Financeiras são apurados e registrados com base em preços, índices de atualização e taxas de juros.

Na preparação das Demonstrações Financeiras a Administração utilizou julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação das políticas contábeis e os valores reportados dos ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As estimativas e premissas são revisadas de forma continua e reconhecidas prospectivamente.

As informações sobre julgamento, estimativas e premissas na aplicação das políticas contábeis que possuem riscos e efeitos significativos sobre os valores reconhecidos nas demonstrações financeiras, são explicitadas em Notas Explicativas.

Nas Demonstrações Financeiras de 2014, essas informações estão descritas nas seguintes notas explicativas:

Nota 10 – Arrendamento UTE Piratininga

Nota 12 – Imposto e Contribuições Sociais Corrente e Diferidos

Nota 15 – Ativo Reversível da Concessão

Nota 20 – Entidade de Previdência à Empregados

Nota 22 – Provisão para Custos Sócios Ambientais

Nota 23 – Provisão para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Tributários

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Controles Internos****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 do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os auditores externos apresentaram recomendações para aperfeiçoamento dos controles internos e procedimentos contábeis, as principais são:

- Normas contábeis aplicáveis à Companhia
 - a) *Deficiências* – A Administração da Companhia não possui controles para identificar normas contábeis que são aplicáveis e tampouco, os efeitos contábeis decorrentes dessas práticas, como: i) ICPC 01 (R1) – contratos de concessão; ii) CPC 32 – Tributos sobre o lucro; iii) CPC 03 (R2) – demonstrações dos fluxos de caixa.
 - b) *Recomendações* – Implementar controles internos de análise das práticas contábeis, bem como a elaboração de memorandos específicos para os tratamentos contábeis complexos, como o ICPC 01 (R1) e o CPC 32 e também utilizar check list de divulgação para assegurar que todas as divulgações requeridas estão sendo apresentadas.
 - c) *Medidas de correção* – Implementamos as recomendações dadas, sobre as práticas contábeis e a elaboração de memorandos específicos para os tratamentos contábeis complexos. Em relação ao checklist de divulgação, para as demonstrações financeiras de 2015, adotaremos, a partir de 31/12/2015, o trabalho elaborado e divulgado pela KPMG, contendo roteiro para aplicação do referido checklist.

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

- Memorando sobre assuntos complexos
 - a) *Deficiências* – Não possui prática de elaboração de memorandos com fundamentação técnica relacionada a assuntos complexos com o objetivo de fundamentar as decisões tomadas pela Companhia e sustentar os registros contábeis. Nessa situação, observamos que a Companhia não possui memorando ou uma análise técnica relacionada aos assuntos complexos e de relevância para os negócios da Companhia, como por exemplo: Análise do CPC 06; ICPC 01 (R1) e CPC 32.
 - b) *Recomendações* – Implementar práticas de elaborar memorandos técnicos, utilizando como base as normas contábeis vigentes (CPC e IFRS) para fins de sustentar as avaliações da Companhia e se essas avaliações estão coerentes com as normas. Ainda assim, recomenda a Administração da Companhia a projeção de resultados futuros a fim de sustentar um possível imposto de renda diferido ativo proveniente das diferenças temporárias dedutíveis e prejuízos fiscais e base de cálculo negativa.
 - c) *Medidas de correção* – A Companhia adotará, a partir do quarto trimestre de 2015, a recomendação implementação de memorandos internos explicitada no ponto acima. Quanto à elaboração de projeções, a Companhia passará a adotar imediatamente a prática.
- Lançamentos contábeis manuais
 - a) *Deficiências* - Não possui controles de revisão dos lançamentos contábeis manuais e tampouco política formalizada sobre limites de alçada para aprovação dos lançamentos.
 - b) *Recomendações* – Implementar controles de revisão e aprovação de lançamentos manuais por meio de limite de alçada.
 - c) *Medidas de correção* – Será implementada a recomendação visando dotar a Companhia de controles de revisão e aprovação dos lançamentos manuais realizados. A implantação deve ser completada no segundo trimestre de 2015.
- Controle sobre ODI (Ordem de Investimentos)
 - a) *Deficiências* - Não possui controles de revisão das ODI's (Ordem de Investimentos), sendo que o funcionário da área contábil realiza os lançamentos de capitalização de materiais e mão-de-obra nas ODI's indicadas pelo Departamento de Engenharia, contudo esses lançamentos não são revisados.
 - b) *Recomendações* – Implementar controles de monitoramento das ODI's, bem como procedimentos de revisão das capitalizações de materiais e mão-de-obra nas ordens de investimento.
 - c) *Medidas de correção* – Tendo em vista o ambiente regulatório que a EMAE inseriu-se, pós Medida Provisória nº 579/12 (convertida na lei nº 12.783/13), a Administração vem trabalhando na melhoria dos controles sobre as ODIs, estando em andamento a revisão da respectiva norma interna, a qual deve estar completa no segundo

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

trimestre de 2016, e intensificado a orientação a todas as áreas da Companhia, por meio da Contabilidade, orientando sobre a importância das ODIs, desde suas aberturas, registros e documentação suporte.

- Conciliações contábeis
 - a) *Deficiências* - Não possui procedimentos de formalização de revisão das conciliações contábeis, como por exemplo nas contas de fornecedores observamos a existência de valores devedores, os quais não deveriam existir, pois se referem a pagamentos de notas fiscais contabilizadas nessa conta contábil, não sendo feita a compensação dos valores credores tempestivamente. O total de valores devedores na composição de fornecedores em 30 de setembro de 2014 era de R\$ 2.464 mil.
 - b) *Recomendações* – Aprimorar os controles de reconciliação, bem como a formalização da revisão da conciliação e composição analítica.
 - c) *Medidas de correção* – A Companhia revisará os atuais procedimentos adotados, no sentido de aprimorar os controles de reconciliação e composições analíticas de suas contas contábeis objeto de conciliação, notadamente a conta de fornecedores. Os trabalhos devem estar concluídos até o quarto trimestre de 2015.
- Reconhecimento de compra de energia por competência
 - a) *Deficiências* – Contabilizou em 2014 um custo de compra de energia com a empresa Bolt referente a uma compra realizada em dezembro de 2013. Isso gerou um reconhecimento indevido no resultado da Companhia, pois o período de competência da despesa é dezembro de 2013 e não janeiro de 2014, essa despesa foi contabilizada por R\$ 7.253 mil no resultado de 2014, afetando ainda mais o prejuízo apurado. O erro ocorreu por conta do faturamento por parte da Bolt ter sido feito em 2014, porém o fato gerador da despesa e portanto a competência da despesa ocorreu em dezembro de 2013.
 - b) *Recomendações* – Efetuar análise de pagamentos subsequentes a data-base e implementar controles para o reconhecimento efetivo por competência das despesas incorridas.
 - c) *Medidas de correção* – A Empresa adota o princípio contábil da competência nos registros de suas transações. No caso citado, a Contabilização foi realizada na data efetiva de emissão da Nota Fiscal, que ocorreu somente no mês subsequente a ocorrência da despesa.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 - Destinação de recursos de ofertas públicas****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**10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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**10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações**

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 10.8, todas as operações estão registradas nas demonstrações financeiras ou apresentadas nas notas explicativas.