

**Barueri, 15 maio de 2013** – A *Desenvix Energias Renováveis S.A. (Desenvix)*, empresa de capital aberto, listada na *BM&FBovespa (DVIX3M)*, no segmento *Bovespa Mais*, geradora de energia elétrica através de fontes renováveis, anuncia hoje seu resultado 1T13. As informações financeiras e operacionais a seguir se referem aos resultados consolidados da *Desenvix Energias Renováveis S.A.*. Tais informações estão apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e também estão apresentadas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (IFRS). As informações estão apresentadas em Reais (R\$) e as comparações, exceto onde indicado, referem-se aos resultados do 1T12.

## 1) EVENTOS SOCIETÁRIOS E PRINCIPAIS FATOS ADMINISTRATIVOS

Os eventos societários e principais fatos administrativos ocorridos durante o 1T13 e período subsequente foram:

- Inauguração do Parque Eólico de Barra dos Coqueiros, com a presença da Presidência da República;
- A Agência Nacional de Energia Elétrica (“ANEEL”), através da 1ª Reunião Pública Ordinária da Diretoria de 2013 ocorrida em 14 de janeiro de 2013 aprovou a transferência societária da subsidiária integral da Desenvix, a São Roque Energética S.A., para o Fundo de Investimento em Participações Desenvix (“FIP Desenvix”);
- O Conselho de Administração, reunido no dia 27 de fevereiro de 2013, deliberou pela alteração do seu Diretor Presidente;
- No dia 15 de janeiro de 2013, a subsidiária Santa Rosa S.A. obteve o de acordo do Banco Bradesco S.A para a distribuição adicional de dividendos no valor de R\$ 7,8 milhões;
- Ao final de março de 2013 a companhia havia constituído saldo da conta vinculada nos termos da cláusula 2.1.2 do Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios sobre o Fluxo de Dividendos Mantidos em Conta Vinculada;
- No dia 10 de janeiro de 2013 a subsidiária Energen Energias Renováveis S.A liquidou R\$ 80,8 milhões do contrato de mutuo com a Desenvix Controladora;
- Efeito negativo do MRE e GSF durante o 1T13 totalizaram R\$ 2,8 milhões.

Principais Indicadores	1T12	1T13	Var.
Receita líquida (R\$ mil)	43.483	52.068	19,7%
Lucro líquido (R\$ mil)	760	6.688	760,7%
EBITDA (R\$ mil)	26.527	39.124	47,5%
Margem EBITDA (%)	61,0%	75,1%	+14,1 p.p.
Preço líquido (R\$/MWh)	163,00	166,29	+2,0%
Energia gerada (GWh)	168,4	332,0	+97,2%
Disponibilidade (%)	95,1%	94,1%	-0,9 p.p.

**Desenvix Energias Renováveis S.A.**

**Relações com Investidores**

Email: [ri@desenvix.com.br](mailto:ri@desenvix.com.br)

Telefone: +55 (48) 3031-2514

[www.desenvix.com.br](http://www.desenvix.com.br)

Rua Tenente Silveira, 94 – 9º andar  
88010-300 – Centro – Florianópolis – SC

## 2) SOBRE A DESENVIX

A Desenvix Energias Renováveis S.A., constituída em 19 de maio de 1995, tem por objeto a participação em outras sociedades atuantes nas áreas de geração de energia elétrica originada de fontes renováveis, e na área de transmissão de energia elétrica, bem como a prestação de serviços de assessoria, consultoria, administração, gerenciamento e supervisão, nas suas áreas de atuação.

A Desenvix foi constituída originalmente sob a forma de sociedade limitada, com a denominação social de Desenvix Empreendimentos Ltda. e, em 20 de novembro daquele mesmo ano a Companhia foi transformada em uma sociedade por ações, passando a operar sob a denominação social "Desenvix S.A."

Inicialmente, a proposta da Desenvix era investir e desenvolver novos negócios em infraestrutura em geral, porém, aproveitando a experiência de seus principais executivos, a empresa passou a atuar focada nos setores de geração e transmissão de energia elétrica.

A Companhia atua de maneira integrada, dominando todo o ciclo de negócio, desde a execução de inventários, passando pelo licenciamento, modelagem econômico-financeira, financiamento, construção, até a operação de empreendimentos de transmissão e geração de energia, em todas as fontes de energia renovável.

A Desenvix possui mais de 15 anos de atuação no setor elétrico, tendo desenvolvido ou contribuído para implementação de mais de 5.300 MW em empreendimentos de geração em operação no Brasil. Os principais executivos das áreas operacionais da Companhia acumulam, em média, mais de 30 anos de experiência comprovada no setor elétrico, com atuação nas várias fases do ciclo de projetos do setor e mais de 35.000 MW em projetos de geração e transmissão desenvolvidos no Brasil e exterior. Essa experiência se soma a uma nova geração de profissionais capazes e motivados, formada nos últimos 10 anos dentro da própria Desenvix ou do Grupo Econômico ao qual pertence.

Em 22 de setembro de 2010, após uma reestruturação societária executada para a entrada indireta da Fundação dos Economistas Federais ("FUNCEF") em seu capital social, a Companhia passou a operar sob a denominação social "Desenvix Energias Renováveis S.A." ("Desenvix").

Em setembro de 2011, a Desenvix conquistou a concessão de registro de Companhia aberta dada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), seguido pelo evento de listagem das ações da Companhia no Bovespa Mais.

A Companhia passou de 9 MW instalados em 2005 para 349 MW em setembro de 2012, compreendendo 15 empreendimentos em operação de geração de energia elétrica 100% renováveis. Adicionalmente a companhia participa com 25,5% em duas linhas de transição em implantação com 511 km de extensão.

Além da operação e implantação de seus empreendimentos, as atividades da Desenvix buscam o constante desenvolvimento de novos projetos, que garantirão o crescimento futuro da empresa. A companhia possui atualmente um extenso portfólio de projetos que soma 2.960,8 MW de potência instalada, dos quais 1.353,8 MW constituirão a sua participação no negócio.

Em setembro de 2011 a Desenvix adquiriu o controle integral da Enex, por meio da qual atua como prestadora de serviços de operação e manutenção de usinas de geração e de sistemas elétricos. Ao final de março de 2013 a ENEX contava com uma extensa e diversificada carteira de clientes totalizando 1.125 MW, e com 321 funcionários, tendo experimentado um crescimento expressivo nos últimos 5 anos.

### 3) SOBRE NOSSO BLOCO DE CONTROLE

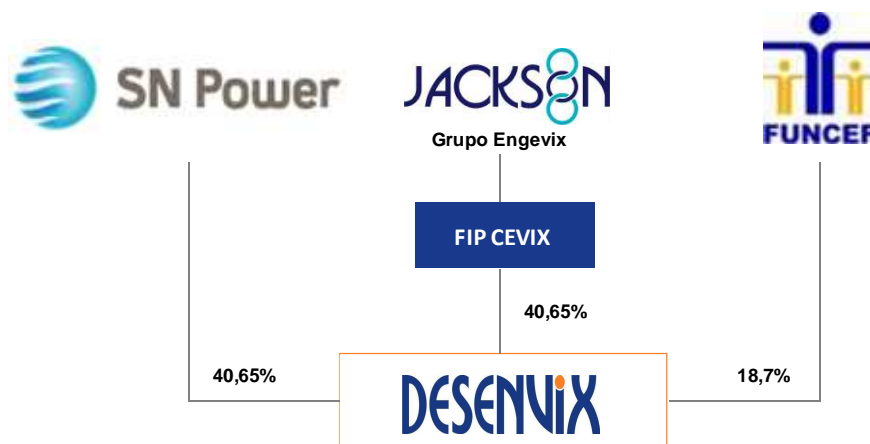
No dia 12 de agosto de 2011, nossos Acionistas Controladores diretos e indiretos celebraram com a Statekraft Norfund Power Invest AS um Contrato de Compra e Venda para alienação de participação acionária na Desenvix à SN Power e aporte de capital novo pela última, após o cumprimento de algumas condições precedentes.

No dia 08 de março de 2012, após o cumprimento de todas as condições precedentes, a SN Power passou a integrar definitivamente o corpo de acionistas da Desenvix.

Com a finalização da operação de Compra e Venda, a Companhia passou a ser controlada pela: Jackson Empreendimentos Ltda, empresa holding do Grupo Engevix, de forma indireta pelo FIP Cevix, com 40,65% do capital social total e votante, SN Power com 40,65% do capital social total e votante, e FUNCEF – Fundação dos Economistas Federais com 18,70% do capital social total e votante.

Em fevereiro de 2013, a reestruturação societária ocorrida no nosso Controlador SN Power Energia do Brasil Ltda, culminou na transferência das suas ações, detidos do Capital da Desenvix, para a SN Power Brasil Investimentos Ltda., não influenciando na condução dos negócios da Companhia.

#### Bloco de Controle da Desenvix após operação de Compra e Venda



#### Grupo Engevix

As atividades do Grupo Engevix, que tem a Jackson Empreendimentos Ltda como empresa holding, iniciaram-se por meio da Engevix, uma das mais tradicionais empresas de engenharia do Brasil, com mais de 45 anos de experiência no setor de infraestrutura, engenharia consultiva e construção. Em 2011 o Grupo Engevix faturou R\$ 2,3 bilhões e encerrou o ano de 2012 com 10.381 colaboradores, dos quais cerca de 1.000 engenheiros compunham seu corpo técnico, possuindo extensa experiência e histórico bem sucedido de projetos no setor elétrico, na área industrial, e em óleo e gás.

Através da Engevix Construções Oceânicas (ECOVIX) o Grupo Engevix detêm contratos da ordem de US\$ 5,9 bilhões para construção de 8 plataformas FPSO e 3 navio-sonda, que se destinarão à produção e estocagem de

petróleo que será advindo da exploração da camada do pré-sal. A ECOVIX atualmente dispõem do maior dique seco da América Latina, localizado no complexo portuário do Rio Grande, empreendimento que também possui a FUNCEF como sócia.

O Grupo Engevix reuniu seus investimentos na área de infraestrutura na empresa Infravix a qual detêm as concessões do Aeroporto São Gonçalo do Amarante no estado do Rio Grande do Norte, do Aeroporto Juscelino Kubitschek no Distrito Federal e da Rodovia ViaBahia, com 700 km de extensão, além de possuir investimentos imobiliários e projeto Airship.

A Engevix possui larga experiência em todas as etapas do ciclo de implantação de empreendimentos do setor elétrico, incluindo projetos básicos, construção de plantas de geração e linhas de transmissão. Ao longo de sua história, a Engevix participou em mais de 35.000 MW em projetos de geração de energia operando no Brasil, acumulando extenso conhecimento e experiência no setor elétrico, tendo atuado, dentre outros, nos seguintes projetos: Itaipú Binacional, Tucuruí, Itá, Salto Caxias e Campos Novos. Atualmente a Engevix está envolvida como empresa líder na elaboração do projeto de engenharia de Belo Monte.

Adicionalmente detêm a concessão para construção e exploração comercial da UHE São Roque com capacidade instalada de 135MW, atualmente em construção.

### **SN Power**

Companhia de origem norueguesa, a SN Power é um investidor de longo prazo que atua fora da Europa na geração de energia elétrica, através de fontes renováveis, principalmente de origem hídrica. Fundada em 2002, desde janeiro de 2008 instalou um escritório no Brasil, país que é um de seus principais focos de negócios.

A SN Power é resultado de um joint venture de empresas norueguesas: a Statkraft e o Norfund. A primeira, controladora da SN Power com 60% do capital, é a maior geradora de energia elétrica da Noruega e a maior da Europa em fontes renováveis. Sua capacidade instalada é de 16.430 MW, com usinas na Suécia, Inglaterra e Alemanha, além da própria Noruega. Possui 267 hidroelétricas, 6 eólicas, 22 “*district heating and biomass*” e 6 termoeletricas a gás natural. O Norfund é um fundo de capital controlado pelo Governo norueguês para investir em países em desenvolvimento. A SN Power está presente hoje, além da Noruega, na América do Sul (Brasil, Chile e Peru), América Central (Costa Rica e Panamá), Ásia (Nepal, Índia, Vietnã, Sri Lanka, Singapura e Filipinas) e África (Zâmbia).

### **FUNCEF**

A FUNCEF - Fundação dos Economiários Federais - é o terceiro maior fundo de pensão do Brasil e um dos maiores da América Latina. Entidade fechada de previdência privada, sem fins lucrativos e com autonomia administrativa e financeira, foi criada com base na Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, com o objetivo de administrar o plano de previdência complementar dos empregados da Caixa Econômica Federal. Hoje tem patrimônio ativo total superior a R\$ 45 bilhões e aproximadamente 115 mil participantes.

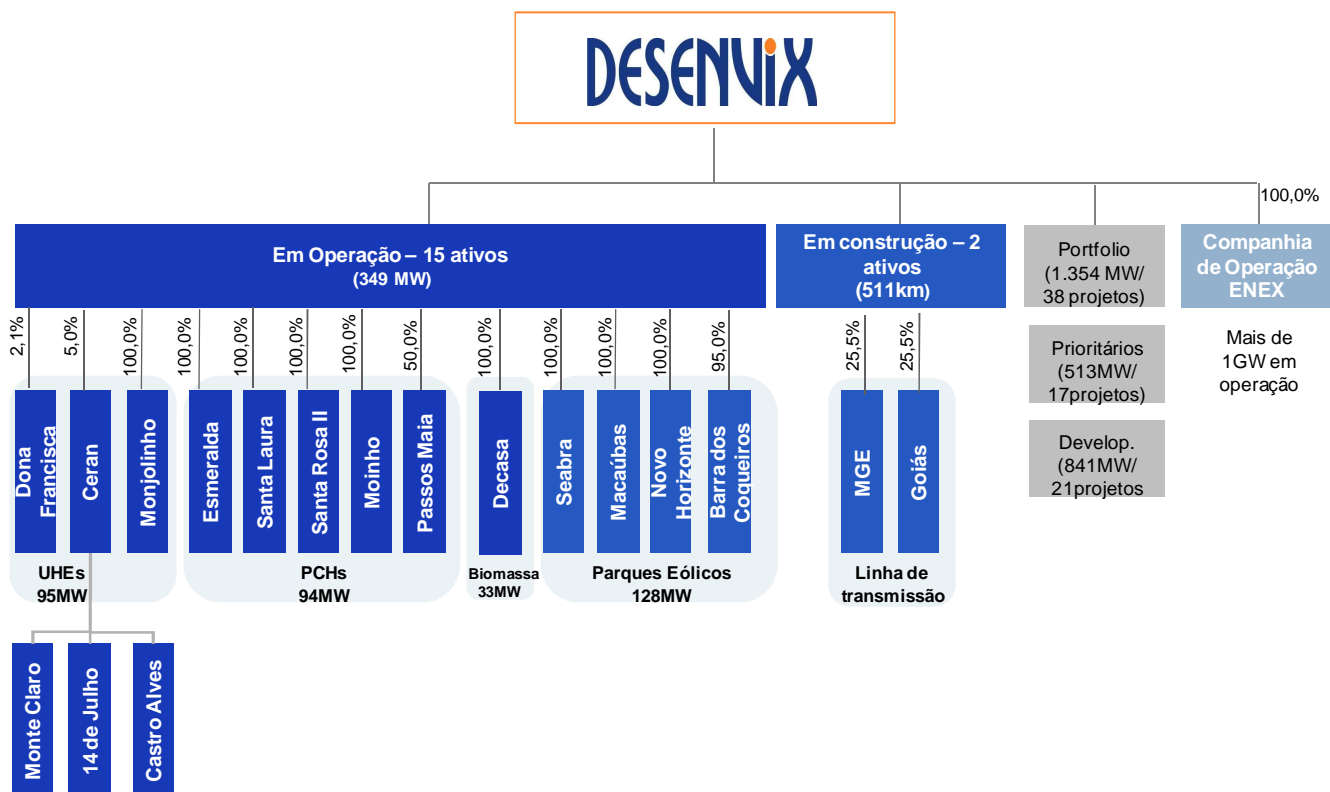
A Fundação é regida pela legislação específica do setor, por seu Estatuto, pelos regulamentos dos Planos de Benefícios e por atos de gestão, a exemplo do Código de Conduta Corporativa e do Manual de Governança Corporativa. Seus recursos são investidos em áreas diversas que se dividem em: renda fixa, renda variável, imóveis e operações com participantes. Esses investimentos garantem o pagamento dos benefícios de seus participantes e, como aplica seus recursos no país, a FUNCEF, como investidor corporativo, tem papel ativo no desenvolvimento nacional.



#### 4) ESTRUTURA SOCIETÁRIA

A Desenvix é uma *holding* de Sociedades de Propósito Específico (SPEs) que são responsáveis por empreendimentos em diferentes estágios de implantação, possuindo empreendimentos em operação, empreendimentos em construção, empreendimentos em início de construção e uma extensa carteira de projetos em desenvolvimento. Além disso, a Desenvix detém 100% de participação societária na ENEX – O&M de Sistemas Elétricos.

O organograma a seguir mostra esta estrutura:





## 5) GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Companhia adota elevados padrões de governança corporativa em consonância com os principais padrões exigidos das Companhias abertas, entre eles, adoção de Conselho de Administração e Conselho Fiscal, contratação de auditoria externa e manutenção de Área de Relações com Investidores.

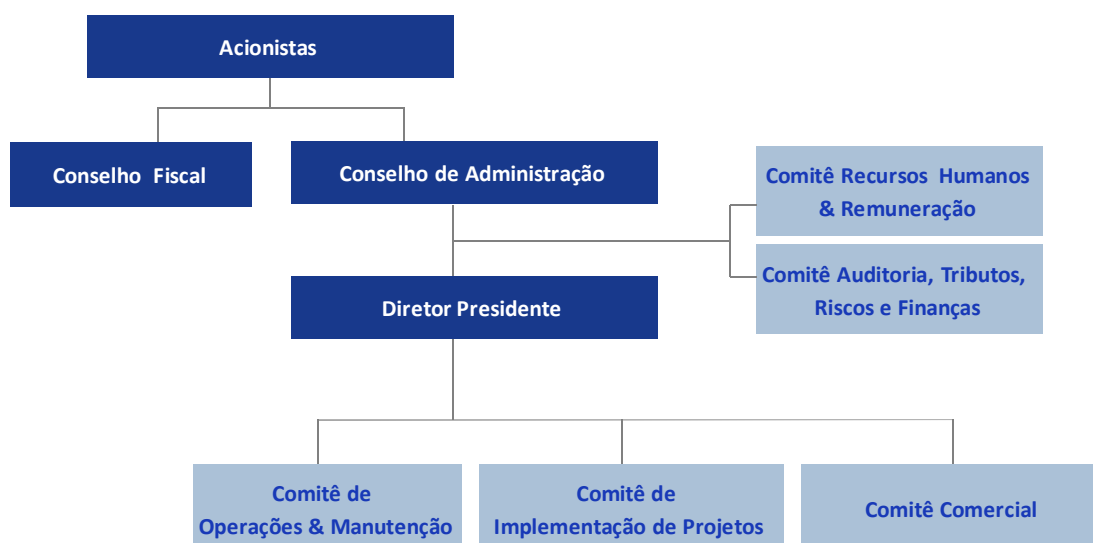
A governança corporativa da Desenvix está refletida nas práticas de gestão do dia a dia e em seu Estatuto Social, tendo como principais destaques a vedação ao registro de voto de representantes de partes relacionadas em reuniões de Conselho ou em Assembleias, sempre que a deliberação envolver potencial conflito de interesses, a adoção de Conselho Fiscal permanente, o capital Social composto exclusivamente por Ações Ordinárias e a contratação de empresa independente exclusivamente para auditoria das demonstrações financeiras. A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme cláusula Compromissória constante no Estatuto Social.

Adicionalmente, através da celebração de Acordo de Acionistas, foram constituídos 5 comitês de assessoramento à Administração.

O objetivo dos comitês é auxiliar o Diretor Presidente e o Conselho de Administração de forma a conferir rapidez, transparência e exatidão às decisões do Conselho de Administração. Os comitês também fornecerão uma análise prévia dos assuntos relevantes para o Conselho de Administração.

Os comitês deverão se reunir periodicamente para discutir assuntos estratégicos e operacionais levantados pelo Conselho de Administração, pela Administração Executiva ou por seus membros. Tais discussões deverão resultar em recomendações formais com relação a decisões, políticas e estratégias.

O organograma a seguir mostra esta estrutura:



### Alteração do Diretor Presidente

O Conselho de Administração, reunido no dia 27 de fevereiro de 2013, deliberou pela alteração do seu Diretor Presidente.

Conforme item 9.02.1 do Acordo de Acionistas da Desenvix, firmado no dia 8 de março de 2012, a Presidência deveria ser substituída após 12 (doze) meses da formação do novo bloco de controle da Companhia, sendo indicado para o cargo Executivo selecionado em comum acordo entre os acionistas, medida essa que assegura a transparência da Administração, elevando assim seu grau de governança.

O Sr. José Antunes Sobrinho, sócio fundador da Desenvix, permanecerá contribuindo para o crescimento da Companhia atuando no Conselho de Administração, além de participar dos diversos Comitês de Assessoramento à Administração.

Na ocasião tomou posse o Sr. João Robert Coas, o qual acumula 20 (vinte) anos de experiência na indústria de geração de energia elétrica, atuando em renomadas empresas do setor, dedicando-se à gestão de ativos de energia, bem como no planejamento, desenvolvimento, implantação e operação de geração de energia e projetos de transmissão.

### Composição do Conselho de Administração

Membro	Cargo	Suplente	Data Eleição	Término Mandato	Acionista
Torger Nils Lien	Presidente	Tor Inge Stokke	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
Joakim Johnsen	Efetivo	Viggo Mossing	30/10/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
Austin Laine Powell	Efetivo	Kjetil Landmark	08/02/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
José Antunes Sobrinho	Efetivo	Luiz Cruz Schneider / Laércio Dias	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Cristiano Kok	Efetivo	Luiz Cruz Schneider / Laércio Dias	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Gerson de Mello Almada	Efetivo	Luiz Cruz Schneider / Laércio Dias	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Ruy Nagano	Efetivo	Angelo Nonato se Sousa Lima	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF
Geraldo Aparecido da Silva	Efetivo	Emerson Tetsuo Miyazaki	26/04/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF
Tor Inge Stokke	Suplente	-	08/02/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
Kjetil Landmark	Suplente	-	19/10/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
Viggo Mossing	Suplente	-	19/10/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
Luiz Cruz Schneider	Suplente	-	08/03/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Laércio Dias	Suplente	-	26/04/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Angelo Nonato se Sousa Lima	Suplente	-	26/04/2012	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF
Emerson Tetsuo Miyazaki	Suplente	-	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF

### Composição do Conselho Fiscal

Membro	Cargo	Suplente	Data Eleição	Término Mandato	Acionista
Andrea Kogitzki	Efetivo	Patricia Cândido Pinto da Silva	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
João Clarindo Pereira Filho	Efetivo	João Clarindo Pereira Junior	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Alfredo Martins Reis	Efetivo	Antonio Carlos Bomfim	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF
Patricia Cândido Pinto da Silva	Suplente	-	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	SN Power
João Clarindo Pereira Junior	Suplente	-	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	Jackson
Antonio Carlos Bomfim	Suplente	-	25/04/2013	AGO de 2014 - contas de 2013	FUNCEF



## 6) EMPREENDIMENTOS EM OPERAÇÃO

Conforme quadro abaixo, a Companhia possui atualmente 15 empreendimentos em operação, com uma capacidade instalada própria de 349 MW.



Planta	Participação Desenvix	Início Operação Comercial	Potência Instalada (MW)	Potência Instalada Desenvix (MW)
1. PCH Esmeralda	100%	Dez/06	22,2	22,2
2. PCH Santa Laura	100%	Out/07	15,0	15,0
3. PCH Santa Rosa II	100%	Jul/08	30,0	30,0
4. PCH Moinho	100%	Set/11	13,7	13,7
5. PCH Passos Maia	50%	Fev/12	25,0	12,5
6. UHE Monjolinho	100%	Set/09	74,0	74,0
7. UTE Decasa	100%	Out/11	33,0	33,0
8. UEE Macaúbas	100%	Jul/12	35,07	35,07
9. UEE Seabra	100%	Jul/12	30,06	30,06
10. UEE Novo Horizonte	100%	Jul/12	30,06	30,06
11. CERAN				
- UHE Monte Claro	5%	Jan/05	130,0	6,5
- UHE Castro Alves	5%	Mar/08	130,0	6,5
- UHE 14 de Julho	5%	Dez/08	100,0	5,0
14. UHE Dona Francisca	2,12%	Fev/01	125,0	2,7
15. UEE Barra dos Coqueiros	95%	Set/12	34,5	32,8
-x-	-x-		<b>827,6</b>	<b>349,0</b>

### Disponibilidade Média Geral no Sistema Integrado Nacional

As usinas controladas e operadas integralmente pela Desenvix alcançaram o patamar de 94,1% de disponibilidade média geral no 1T13, sendo 96,3% nas pequenas centrais hidrelétricas, 76% na usina termelétrica movida a biomassa, 97,9% na usina hidrelétrica e 97,6% da usina eólica. Durante o mesmo período de 2012, a disponibilidade média geral alcançada foi de 95,1%, representando uma redução de 0,9 p.p..

A redução é resultado principalmente da interrupção da produção de energia da PCH Passos Maia, durante janeiro de 2013, em decorrência da indisponibilidade da Unidade Geradora de número 2 motivado pelo aquecimento da Gaxeteiro, além da realização da manutenção geral programada, durante o mês de março, da UTE Enercasa. Em contra partida à redução da disponibilidade média geral, a PCH Santa Rosa e a PCH Moinho apresentaram aumento sendo que durante o 1T12 houve paralisação da Unidade Geradora de número 2, da PCH Santa Rosa, ocorrida no mês de janeiro, para concerto do atrito do rotor com a tampa da turbina e paralisação da PCH Moinho, ocorrida entre os dias 12 e 30 de março, em função da drenagem do túnel de adução, para manutenção.





RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO E COMENTÁRIO DO DESEMPENHO - MARÇO 2013

Disponibilidade (%)	1T12	1T13	Varição p.p.
<b>PCHs</b>	<b>92,9</b>	<b>96,3</b>	<b>3,4</b>
- Esmeralda	100,0	99,3	-0,6
- Santa Laura	100,0	99,9	-0,1
- Santa Rosa	81,6	99,1	17,5
- Moinho	91,4	98,4	7,0
- Passos Maia	91,6	84,9	-6,6
<b>UTES</b>	<b>100,0</b>	<b>76,0</b>	<b>-24,0</b>
- Decasa	100,0	76,0	-24,0
<b>EOLs</b>	<b>-</b>	<b>97,6</b>	<b>97,6</b>
- Barra dos Coqueiros	-	97,6	97,6
<b>UHEs</b>	<b>99,4</b>	<b>97,9</b>	<b>-1,5</b>
- Monel	99,4	97,9	-1,5
<b>TOTAL</b>	<b>95,1</b>	<b>94,1</b>	<b>-0,9</b>

Em função da recente entrada em operação comercial, as Usinas do Complexo Eólico da Bahia, ainda não possuem dados de disponibilidade.

### Produção de Energia Elétrica

No 1T13, a produção de energia elétrica das usinas controladas e operadas integralmente pela Desenvix foi de 332 GWh, representando aumento de 97,2% na comparação com o mesmo período de 2012, quando a produção foi de 168,4 GWh.

Geração (MWh)	1T12	1T13	Varição %
<b>PCHs</b>	<b>81.355</b>	<b>127.948</b>	<b>57,3</b>
- Esmeralda	8.922	18.625	108,8
- Santa Laura	8.210	19.332	135,5
- Santa Rosa	51.422	53.318	3,7
- Moinho	3.421	8.629	152,3
- Passos Maia	9.381	28.044	198,9
<b>UTES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
- Decasa	-	-	0,0
<b>EOLs</b>	<b>-</b>	<b>93.379</b>	<b>100,0</b>
- Complexo Eólico Bahia	-	74.102	100,0
- Barra dos Coqueiros	-	19.277	100,0
<b>UHEs</b>	<b>87.004</b>	<b>110.645</b>	<b>27,2</b>
- Monel	87.004	110.645	27,2
<b>TOTAL</b>	<b>168.359</b>	<b>331.972</b>	<b>97,2</b>

O aumento da produção de energia elétrica se deve principalmente (i) pela produção de energia da PCH Esmeralda, PCH Santa Laura, PCH Moinho e UHE Monel, uma vez que durante o 1T12 a geração de energia desses empreendimentos foi afetada pela baixa afluência ocorrida na região sul do país, (ii) pela entrada em operação comercial da usina eólica Barra dos Coqueiros em setembro de 2012 e do Complexo Eólico da Bahia em julho de 2012 e (iii) pela entrada em operação comercial da PCH Passos Maia em fevereiro de 2012.

#### **Dividendos declarados das controladas a serem pagos à Desenvix Controladora**

Considerando as disposições da cláusula décima dos contratos de financiamento firmados junto ao BNDES, no dia 29 de novembro de 2012 nossa subsidiária, a Santa Rosa S.A., solicitou anuência ao Banco Bradesco S/A, agente repassador dos financiamentos acima, para o pagamento através de distribuição de dividendos dos lucros acumulados excedentes, além dos dividendos mínimo autorizado apurado com base nos resultados dos exercícios findos em 31/12/11, até o limite de R\$7,8 milhões.

No dia 15 de janeiro de 2013, a Santa Rosa S.A. obteve o de acordo do Banco Bradesco S.A para a distribuição de dividendos no valor de R\$7,8 milhões.

#### **Inauguração Oficial do Parque Eólico de Barra dos Coqueiros**

Em janeiro de 2013 ocorreu a cerimônia oficial da inauguração do Parque Eólico de Barra dos Coqueiros, localizado no estado de Sergipe. Estiveram presentes ao evento a Presidente da República, além do Ministro de Minas e Energia e o Governador do Estado.

#### **UTE Enercasa**

Em 31 de março de 2013, tendo em vista a manutenção da situação dos pleitos da Companhia junto aos Órgãos Reguladores do Setor Elétrico Nacional, permanecemos com as provisões constituídas em 31 de dezembro de 2012 no valor total de R\$ 33 milhões, sendo (i) R\$ 11 milhões como reconhecimento de multa pela não entrega da energia contratada, além (ii) de R\$ 22 milhões como provisão em função da reclassificação da receita faturada e recebida pela energia não entregue durante 2012.

- (i) Devolução da energia não gerada em 2012 ao longo de cinco anos;
- (ii) Suspensão da aplicação da multa pela não entrega da energia em 2012; e
- (iii) Suspensão do Contrato de Compra e Venda de Energia por dois anos (2013 e 2014) com base na tese de Força Maior.

Em consonância com o pleito (iii), a ANEEL emitiu o despacho nº 280 no dia 31 de janeiro de 2013 determinando à CCEE que, a partir de fevereiro de 2013 (competência janeiro de 2013), na Liquidação Financeira Relativa à Contratação de Energia de Reserva, promova a retenção da parcela da Receita Fixa referente ao Contrato de Energia de Reserva – CER da UTE Enercasa.

Caso o resultado das nossas solicitações, ainda pendentes de pronunciamento, seja favorável ao resultado da Companhia, a Administração realizará, ao longo do exercício de 2013 a baixa da provisão da multa reconhecida em 2012, bem como o reconhecimento da receita assim que a energia for entregue.

## 7) EMPREENDIMENTOS EM IMPLANTAÇÃO

Atualmente a Companhia possui 2 empreendimentos em fase de implantação, sendo 2 linhas de transmissão (LTs) com 511km de extensão.



Planta	Participação Desenvix	Previsão Início Operação Comercial	Extensão Total (Km)	Extensão Desenvix (Km)
1. LT Goiás	25,5%	Jul/13	253	64,5
2. LT MGE	25,5%	Out/13	258	65,8
			<b>511</b>	<b>130,3</b>

### Linhas de Transmissão - LTs

A Desenvix detém participação de 25,5% na Goiás Transmissora e de 25,5% na MGE Transmissora, ambas em fase de implantação.

No total, as duas linhas têm 511 km de extensão, sendo 253 km da Goiás Transmissora e 258 km da MGE Transmissora. Os investimentos totais serão da ordem de R\$ 730 milhões e o início da operação comercial está previsto para o segundo semestre de 2013.

As LTs representam ativos complementares ao negócio da Desenvix, permitindo o benefício (i) da diversificação de riscos de negócio e (ii) dos fluxos de caixa altamente estáveis em função de ser este um setor altamente regulado.

### UHE São Roque

No dia 18 de outubro de 2012 a Administração da Companhia protocolou junto a Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") um pedido de anuência para a transferência societária da sua subsidiária integral, a São Roque Energética S.A., para o Fundo de Investimento em Participações Desenvix ("FIP Desenvix"), controlado pelo FIP FIC Jackson, controlado pela Jackson Empreendimentos Ltda, que por sua vez é controladora da Desenvix com 40,65%.

No dia 14 de janeiro de 2013 a ANEEL, através da 1ª Reunião Pública Ordinária da Diretoria de 2013 aprovou a transferência societária da subsidiária integral da Desenvix, a São Roque Energética S.A., para o FIP Desenvix, passando a ser, a partir dessa data, o responsável pelos investimentos necessários para a implantação do projeto.

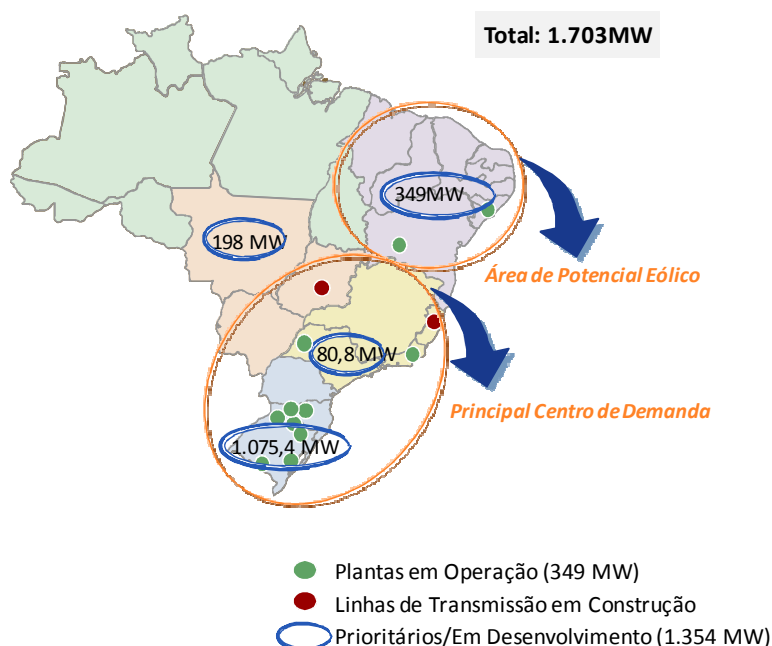


## 8) PROJETOS EM DESENVOLVIMENTO

Além da operação e implantação de seus empreendimentos, as atividades da Desenvix envolvem o constante desenvolvimento de novos projetos. A Companhia possui atualmente um extenso portfólio de projetos em desenvolvimento, que soma 2.960,8 MW de potência instalada, sendo 1.353,8 MW próprios, nos quais tem investido constantemente nos últimos 5 anos.

Dentre os projetos em desenvolvimento da Companhia, um grupo de projetos é classificado como Projetos Prioritários em Desenvolvimento. Os projetos prioritários são aqueles que se encontram em estado mais avançado de desenvolvimento, com possibilidade de iniciarem a implantação em um horizonte de 6 meses a 3 anos. Os Projetos Prioritários em Desenvolvimento da Companhia somam 513,2 MW de potência instalada própria.

Outra característica interessante da carteira de projetos da Desenvix é a sua diversidade geográfica, agregando conhecimentos importantes sobre o potencial energético brasileiro e permitindo o aproveitamento de oportunidades de negócios em todo o território nacional.





## 9) MUDANÇAS NAS NORMAS CONTÁBEIS

Com relação ao IFRS 10 e IFRS 11, informamos que nossa subsidiária Passos Maia Energética S.A. consolidada pelo método proporcional em 2012, passou a ser consolidada, a partir de 1º de janeiro de 2013, por equivalência patrimonial. Como consequência, durante as Informações Trimestrais de 2013, bem como na Demonstração Financeira Padronizada anual apresentaremos as informações consolidadas relativas ao exercício de 2012 reclassificadas, resultando em menores receitas e despesas, porém sem afetar o resultado consolidado final da Companhia.

O IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" incluída como alteração ao texto do CPC 36(R3) - "Demonstrações Consolidadas". Apoiar-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da Controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

IFRS 11 - "Acordos em Conjunto", emitida em maio de 2011, e incluída como alteração ao texto do CPC 19(R2) - "Negócios em Conjunto". A norma prevê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo em vez de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Os saldos totais das contas patrimoniais e de resultado da sociedade controlada em conjunto não consolidada nas demonstrações financeiras consolidadas, proporcionalmente à participação societária mantida pela Desenvix (50%), estão resumidos a seguir:

	<u>31 de março de 2013</u>	<u>31 de dezembro de 2012</u>
<b>Ativo</b>		
Circulante	4.565	4.117
Não circulante		
Realizável a longo prazo	1.948	1.915
Imobilizado	67.956	67.618
Intangível	856	992
	<u>75.324</u>	<u>74.642</u>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>		
Passivo circulante	8.619	7.630
Passivo não circulante	42.691	43.729
Patrimônio líquido	24.014	23.283
	<u>75.324</u>	<u>74.642</u>





	1T13	2012
<b>Resultado do período</b>		
Receita líquida	3.172	11.205
Custo dos serviços prestados	(1.112)	(5.246)
Despesas operacionais	(152)	(680)
Resultado financeiro	(1.064)	(3.237)
Imposto de renda e contribuição social	(115)	(458)
Lucro líquido do exercício	731	1.586

## 10) LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO

### GSF (“*Generation Scaling Factor*”)

Os resultados negativos, no âmbito da liquidação financeira de curto prazo, vivenciados no 1T13, foram motivados tanto por aspectos estruturais como conjunturais. O atraso, para meados de fevereiro de 2013, no prazo para a declaração da sazonalização de garantia física dos agentes geradores, reflexo da Medida Provisória 579, fez com que se criasse uma situação atípica que comprometeu a isonomia do mercado.

Em um cenário de baixas afluições, o PLD (Preço de Liquidação das Diferenças) de janeiro de 2013 superou a marca dos R\$ 400/MWh, sendo que esta informação já era conhecida no período de sazonalização. Isto fez com que os agentes, alocassem grande parte dos seus recursos disponíveis neste mês, buscando vender os excedentes descontratados para o Mercado de Curto Prazo (MCP), e assim aferir receitas.

No entanto, a concentração deste volume de energia assegurada no mês de janeiro de 2013 não estava alinhada com a geração observada neste mês, o que implicou na aplicação do GSF, ou seja, redução de garantia física para todos os agentes. A redução foi em torno de 25%, o que consequentemente provocou exposições contratuais de muitos agentes, inclusive para o portfólio da Desenvix.

A Desenvix prioriza a celebração de contratos de Venda de Energia de longo prazo, trazendo recorrência e previsibilidade ao seu fluxo de caixa. Para 2013, 99,1% de sua energia assegurada está contratada, equivalentes à 148,06 MW médio de um total de 149,41 MW médio. Entre os ativos de geração de energia da Desenvix, a UHE Monjolinho era a única que possuía energia excedente ao seu Contrato de Compra e Venda de Energia não contratada em 2013 e com possibilidade de sazonalização.

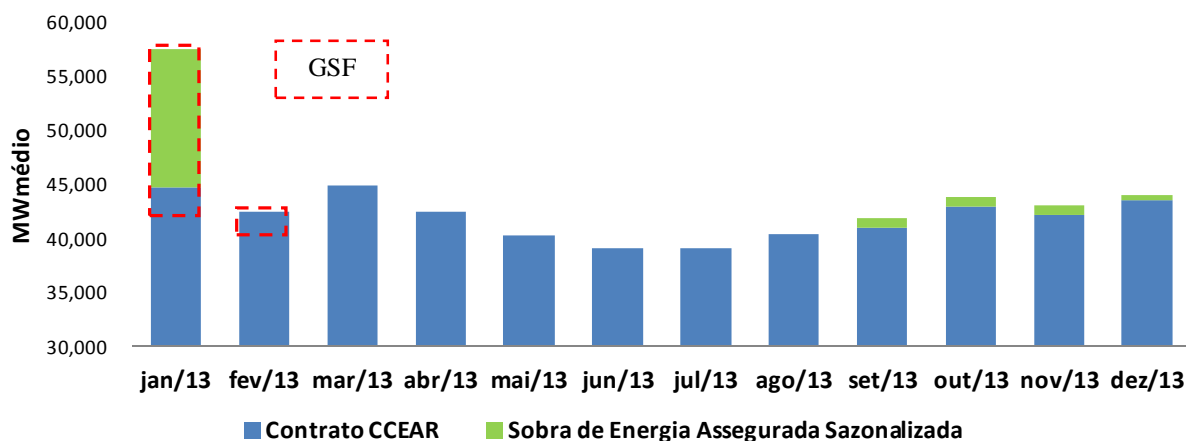
Assim como os demais agentes, a Companhia alocou parte desse excedente no mês de janeiro de 2013, equivalentes a 1,09 MW médio de um total de 1,35 MW médio. Como resultado do GSF, observou a redução de garantia física que foi em grande parte compensada pela alocação da sua energia excedente.

Como consequência da GSF, no 1T13, a UHE Monjolinho foi afetada em R\$ 676 mil. Conforme demonstrado no gráfico a seguir, observa-se que o excedente sazonalizado em janeiro evitou queda acentuada do seu faturamento.

A média que avançamos nos meses de 2013, especificamente entre setembro e outubro, observaremos que o mesmo excedente de energia assegurada da UHE Monjolinho foi comercializado no mercado livre durante 2012, o que gerou receita de R\$ 797 mil, evento que não se realizará em 2013.



### Sazonalização GF UHE Monjolinho 2013



Para as demais usinas do portfólio da Desenvix, que possuem energia assegurada 100% contratada durante 2013, a GSF afetou diretamente o seu resultado do 1T13, através da redução de seu faturamento em R\$ 2.997 mil, sendo PCH Moinho R\$ 1.047 mil e PCH Passos Maia R\$ 1.950 mil. Com relação à PCH Passos Maia o impacto no resultado da Desenvix foi de 50%, conforme nossa participação no empreendimento, não afetando diretamente a linha da receita uma vez que é contabilizada pelo método da equivalência patrimonial.

Para o grupo de usinas inseridas no âmbito do PROINFA, o efeito líquido da GSF afetará nosso resultado apenas em 2014 uma vez que o balanço de geração ocorre no mês de dezembro do ano corrente.

Adicionalmente, o Operador Nacional do Sistema (ONS) vêm priorizando o despacho total da capacidade térmica do país, de forma a poupar os reservatórios e garantir a operação ótima do sistema no longo prazo. Esta decisão faz com que haja um deslocamento da geração hidráulica que pode prejudicar o atendimento da energia assegurada alocada para o restante do ano. Quando este critério não é atendido, há a aplicação de GSF e consequentemente exposições contratuais.

Importante ressaltar, que reduções na energia assegurada da ordem que foi observado em janeiro de 2013, não deverão ser esperadas para o restante do ano, haja vista que a alocação agressiva de recursos neste mês foi o principal evento motivador.

#### MRE (“Mecanismo de Realocação de Energia”)

Tendo em vista a situação hidrológica nacional, as usinas da Desenvix sofreram impacto no seu resultado em função do MRE. O MRE da PCH Moinho ficou negativo em R\$ 115 mil, seguida pelo MRE também negativo da PCH Passos Maia no valor de R\$ 140 mil. Já o MRE da UHE Monjolinho foi positivo em R\$ 98 mil.

Para o grupo de usinas inseridas no âmbito do PROINFA, o efeito líquido do MRE afetará nosso resultado apenas em 2014 uma vez que o balanço de geração ocorre no mês de dezembro do ano corrente.

## 11) DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

### PREÇO LÍQUIDO MÉDIO DA ENERGIA COMERCIALIZADA

No 1T13, o preço líquido (após deduções de impostos do preço bruto) médio da energia comercializada foi de R\$ 166,29/MWh, aumento de 2% na comparação com o 1T12, quando o preço líquido médio foi de R\$ 163,00/MWh. O aumento no preço líquido médio da energia comercializada reflete os reajustes contratuais vinculados aos índices de inflação, conforme Contratos de Compra e Venda de Energia dos empreendimentos Esmeralda, Santa Laura, Santa Rosa, Monel e Passos Maia. No caso da PCH Moinho o Contrato de Compra e Venda de Energia previa a redução do preço de venda a partir de janeiro de 2013, sendo parcialmente compensado pela antecipação da data de reajuste do contrato. Uma vez que a UTE Encarsa teve seu Contrato de Compra e Venda de Energia temporariamente suspenso, não computamos o preço da sua energia.

Preço Líquido Médio Energia Comercializada (R\$/MWh)	1T12	1T13	Varição %
<b>PCHs</b>	<b>173,05</b>	<b>181,23</b>	<b>4,7</b>
- Esmeralda	171,41	178,72	4,3
- Santa Laura	171,08	179,87	5,1
- Santa Rosa	171,41	178,72	4,3
- Moinho	173,75	173,85	0,1
- Passos Maia	176,05	189,81	7,8
<b>EOLs</b>	<b>-</b>	<b>155,21</b>	<b>100,0</b>
- Complexo Eólico Bahia	-	152,12	100,0
- Barra dos Coqueiros	-	165,71	100,0
<b>UHEs</b>	<b>147,43</b>	<b>155,07</b>	<b>5,2</b>
- Monel	147,43	155,07	5,2
<b>Preço Médio*</b>	<b>163,00</b>	<b>166,29</b>	<b>2,0</b>

\* ponderado pela energia comercializada do período, líquido de impostos

### RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

No 1T13, a receita operacional líquida total somou R\$ 52,1 milhões, representando aumento de 19,7% na comparação com o mesmo período de 2012, quando a receita operacional líquida foi de R\$ 43,5 milhões. O aumento foi ocasionado pelo crescimento de 21,1% da receita líquida de fornecimento de energia elétrica e pelo aumento de 14,3% da receita líquida de serviços de O&M.

Os componentes da receita operacional líquida e suas variações são tratados a seguir:



Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	1T12	1T13	Variação %
<b>Receita Líquida Total</b>	<b>43.483</b>	<b>52.068</b>	<b>19,7</b>
- Fornecimento de energia	37.897	45.898	21,1
- Serviços O&M	5.419	6.194	14,3
- Outros serviços	167	(24)	-114,4

#### **Receita líquida de fornecimento de energia elétrica**

No 1T13, o fornecimento de energia elétrica gerou receita líquida de R\$ 45,9 milhões, apresentando um aumento de 21,1% em comparação com o mesmo período de 2012, quando a receita líquida de fornecimento de energia elétrica foi de R\$ 37,9 milhões. O aumento na receita líquida de fornecimento de energia elétrica decorreu (i) do preço médio da energia comercializada das PCHs, o qual apresentou crescimento motivado pelos reajustes contratuais, (ii) da receita de venda de energia do Complexo Eólico da Bahia a qual entrou em operação durante o mês de julho de 2012 contribuindo com uma receita líquida de R\$ 10,9 milhões e (iii) da receita de venda de energia do Parque Eólico de Barra dos Coqueiros o qual entrou em operação durante o mês de setembro de 2012 contribuindo com uma receita líquida de R\$ 3,5 milhões. Por outro lado contribuiu para a mitigação do aumento da receita líquida com fornecimento de energia elétrica (i) o resultado negativo do MRE da PCH Moinho no valor de R\$ 115 mil, (ii) o resultado negativo do GSF da PCH Moinho no valor de R\$ 1.047 mil, (iii) o resultado negativo da GSF da UHE Monjolinho no valor de R\$ 676 mil e (iv) a redução de R\$ 6,3 milhões na receita líquida da UTE Enercasa por força da suspensão temporária da liquidação financeira perante a CCEE.

#### **Receita líquida de serviços de O&M**

No 1T13, a receita líquida de serviços de O&M somou R\$ 6,2 milhões, representando um aumento de 14,3% em relação ao mesmo período de 2012, quando atingiu R\$ 5,4 milhões. Esta variação decorreu (i) do aumento do valor cobrado por força dos reajustes contratuais e (ii) pelo faturamento de R\$ 168 mil de serviços extras realizados não previstos em contrato.

Em 31 de março de 2013, a ENEX possuía 33 contratos de prestação de serviços de O&M, os quais somavam uma capacidade instalada de 1.125 MW. Sua carteira de contratos está dividida em empreendimentos em operação e empreendimentos em construção, sendo os primeiros os responsáveis pelo incremento em seu faturamento, uma vez que o faturamento por serviços de O&M tem início no instante da entrada em operação dos empreendimentos.

Contratos em carteira	31 de março de 2012	31 de março de 2013	Variação %
<b>Quantidade Total</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>-</b>
- Em operação	27	33	22
- Em construção	6	-	-100
<b>Potência Total (MW)</b>	<b>1.115</b>	<b>1.125</b>	<b>0,90</b>
- Em operação	975	1.125	15,38
- Em construção	140	-	-100



### Receita líquida de outros serviços

Esta receita é composta, principalmente, pelo faturamento da Desenvix Controladora com serviços de gerenciamento dos empreendimentos em operação e implantação, além de serviços de consultoria prestados às outras empresas do Grupo Engevix. Por força das eliminações *inter company* o valor apresentado ficou negativo em R\$ 24 mil.

### CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS

O custo dos serviços prestados totalizou R\$ 23,8 milhões no 1T13, apresentando um aumento de 8,6% na comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiu R\$ 21,9 milhões, equivalente à 45,7% e 50,4% da receita operacional líquida do período, respectivamente. O crescimento do período foi influenciado, principalmente, pelo aumento de 10,9% do custo do fornecimento de energia elétrica.

Os componentes do custo dos serviços prestados e suas variações são apresentados na tabela abaixo:

Custo dos Serviços Prestados (R\$ mil)	1T12	1T13	Variação %
<b>Custo Total</b>	<b>21.915</b>	<b>23.793</b>	<b>8,6</b>
- <b>Custo do fornecimento de energia elétrica</b>	<b>18.600</b>	<b>20.623</b>	<b>10,9</b>
- Depreciação e amortização	9.290	16.025	72,5
- Outros custos de fornecimento de energia elétrica	2.525	4.598	82,1
- Custo com compra de energia elétrica	6.785	-	-100,0
- <b>Custo dos serviços prestados</b>	<b>3.315</b>	<b>3.170</b>	<b>-4,4</b>
- Serviços de O&M	3.356	3.170	-5,5
- Outros serviços	(41)	-	+100,0

### Depreciação e amortização

No 1T13 o custo com depreciação e amortização apresentou aumento de 72,5%, em comparação com o mesmo período de 2012, passando de R\$ 9,3 milhões para R\$ 16 milhões. O crescimento tem como principal fator o aumento do ativo imobilizado decorrente do aumento na quantidade de usinas em operação no 1T13, tendo o Parque Eólico de Barra dos Coqueiros contribuído com aumento de R\$ 1,5 milhão e o Complexo Eólico da Bahia com R\$ 5,6 milhões, ambos entraram em operação comercial no segundo semestre de 2012. No caso dos parques eólicos, a depreciação leva em consideração vida útil de seus ativos entre 20 e 30 anos, conforme resolução ANEEL nº 367/2009, diferente das demais usinas de outras fontes de geração de energia que levam em consideração o tempo de concessão de 30 a 35 anos.

### Outros custos de fornecimento de energia elétrica

No 1T13 outros custos de fornecimento de energia elétrica somaram R\$ 4,6 milhões, representando aumento de 82,1% na comparação com o mesmo período de 2012, quando somaram R\$ 2,5 milhões. O crescimento tem como principal fator o aumento das despesas com encargos setoriais de conexão e distribuição de energia e do seguro de





## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO E COMENTÁRIO DO DESEMPENHO - MARÇO 2013

operação fruto do aumento na quantidade de usinas em operação no 1T13, tendo o Parque Eólico de Barra dos Coqueiros contribuído com aumento de R\$ 585 mil e o Complexo Eólico da Bahia com R\$ 936 mil, ambos entraram em operação comercial no segundo semestre de 2012.

### **Custo com compra de energia elétrica**

O custo com compra de energia elétrica no 1T13 foi nulo, enquanto que no 1T12, o montante foi de R\$ 6,8 milhões, cujo objetivo foi fazer frente aos compromissos comerciais assumidos no Contrato de Compra e Venda de Energia de nossas subsidiárias PCH Moinho, no valor de R\$ 397 mil e UTE Enercasa, no valor de R\$ 6,4 milhões.

### **Serviços de O&M**

O custo dos serviços de O&M prestados no 1T13 foi de R\$ 3,2 milhões, apresentando uma redução de 5,5%, em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiu R\$ 3,4 milhões. Esta variação decorreu da redução dos custos operacionais da subsidiária ENEX face ao plano de otimização através da implantação das regionais.

### **Outros serviços**

O custo dos outros serviços no 1T12 foi de R\$ (41) mil, contra um valor nulo no 1T13. O custo com outros serviços é composto principalmente por gastos com a operação da Desenvix Controladora, decorrente das atividades de gestão dos empreendimentos em operação e construção, além do desenvolvimento de projetos. Essa conta é factível de reversão de custos, quando do reconhecimento dos direitos de ressarcimento relacionados ao desenvolvimento de projetos, anteriormente reconhecidos no ativo intangível.

## **DESPESAS (RECEITAS) OPERACIONAIS**

No 1T13, as despesas operacionais atingiram R\$ 8,3 milhões, apresentando aumento de 8,0% em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiram R\$ 7,7 milhões. As despesas operacionais representaram 15,9% e 17,6% da receita operacional líquida do 1T13 e 1T12, respectivamente.

Os componentes das despesas (receitas) operacionais e suas variações são tratados a seguir:

<b>Despesas Gerais (R\$ mil)</b>	<b>1T12</b>	<b>1T13</b>	<b>Varição %</b>
<b>Despesas (Receitas) Totais</b>	<b>7.673</b>	<b>8.284</b>	<b>8,0</b>
- <b>Gerais e Administrativas totais</b>	<b>6.967</b>	<b>9.932</b>	<b>42,6</b>
- Gerais e administrativas	6.025	8.720	44,7
- Honorários da administração	942	1.212	28,7
- <b>Com estudos em desenvolvimento</b>	<b>714</b>	<b>688</b>	<b>-3,6</b>
- <b>Outras (receitas) despesas operacionais, líquidas</b>	<b>(8)</b>	<b>(2.336)</b>	<b>29100,0</b>

### **Despesas gerais e administrativas**

No 1T13, as despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 8,7 milhões, apresentando um aumento de 44,7% em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiram R\$ 6 milhões. O crescimento é fator das despesas

com serviços de terceiros em função do aumento na quantidade de usinas em operação no 1T13, tendo o Parque Eólico de Barra dos Coqueiros contribuído com aumento de R\$ 1,2 milhão e o Complexo Eólico da Bahia com R\$ 525 mil, ambos entraram em operação comercial no segundo semestre de 2012. No caso do Parque Eólico de Barra dos Coqueiros destacam-se os gastos com (i) a inauguração ocorrida em janeiro de 2013 no valor de R\$ 250 mil, (ii) gastos com assessoria legal, financeira e auditoria relacionadas ao empréstimo de longo prazo tomado junto ao CDB no valor de R\$ 490 mil, (iii) gastos com administração do proprietário no valor de R\$ 270 mil e (iv) gastos com tarifa de administração da conta garantida no valor de R\$ 89 mil. No caso do Complexo Eólico da Bahia destacam-se os gastos com administração do proprietário no valor de R\$ 343 mil. Também contribuiu para o aumento das despesas gerais e administrativas a contratação de serviços de consultoria e recrutamento de profissionais, pela Desenvix Controladora, no valor de R\$ 440 mil, além das despesas de serviços prestados pelo Controlador Grupo Engevix, no valor de R\$ 348 mil, referente aos serviços de Jurídicos, TI e RH.

#### **Honorários da administração**

No 1T13, as despesas com honorários da administração atingiram R\$ 1,2 milhões, apresentando aumento de 28,7% em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiram R\$ 942 mil. A variação é resultado (i) da correção salarial ocorrido durante 2012 conforme deliberado pela AGO/E de 24 de abril de 2012, (ii) no 1T12 o INSS patronal incidente sobre honorários não era considerado como despesas com honorários da administração, (iii) no mês de fevereiro de 2013 ocorreram duas remunerações ao cargo de Diretor Presidente, período de transição da Presidência da Companhia e (iv) remuneração do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores cuja função foi exercida pelo Diretor Presidente da Companhia durante o primeiro semestre de 2012, de forma cumulativa e não remunerada, enquanto o indicado ao cargo providenciava os documentos necessários para sua residência permanente no Brasil, uma vez que sua origem é norueguesa, conforme AGE de 08 de março de 2012.

#### **Com estudos em desenvolvimento**

No 1T13, as despesas com estudos e desenvolvimento atingiram R\$ 688 mil, enquanto que no mesmo período de 2012 atingiram R\$ 714 mil. As despesas com custos refletem os valores investidos na manutenção e desenvolvimento da nossa carteira de projetos. No 1T13 a Companhia destinou parte considerável dos recursos no desenvolvimento dos projetos da PCH Cascudo, PCH Rio Canoas e CERAN 2, que juntas, foram responsáveis por R\$ 539 mil do total gasto.

A Companhia atua em todo o ciclo de geração de energia, desde o desenvolvimento de projetos, passando pela implantação de empreendimentos e finalizando com a operação e manutenção das usinas. Na área de estudos e desenvolvimento de projetos, investe em estudos de viabilidade ambiental, de inventário e projetos básicos e outros. Quando o projeto possui cláusula resolutiva que garanta o ressarcimento dos gastos incorridos no seu desenvolvimento, ou alguma habilitação que garanta a sua implantação, os valores investidos são contabilizados na conta do balanço patrimonial ativo intangível, do contrário são contabilizados na conta de resultado gastos com estudos em desenvolvimento. Nesse sentido, no 1T13, a Companhia investiu R\$ 688 mil com estudo e desenvolvimento de projetos, dos quais R\$ 688 mil foram apropriados ao resultado.

<b>Gastos com estudo e desenvolvimento de projetos (R\$ mil)</b>	<b>31 de dezembro de 2012</b>	<b>31 de março de 2013</b>
<b>Incorridos no período</b>	<b>3.793</b>	<b>688</b>
<b>Apropriados ao Resultado</b>	<b>3.793</b>	<b>688</b>
<b>Saldo Ativo Intangível</b>	<b>17.183</b>	<b>17.227</b>

**Outras (receitas) despesas operacionais, líquidas**

No 1T13 as outras (receitas) despesas operacionais líquidas atingiram uma receita de R\$ 2,3 milhões, em comparação com uma receita de R\$ 7 mil no 1T12. A receita apurada no 1T13 é referente à baixa de provisão para contingência civil.

**RESULTADO FINANCEIRO**

No 1T13, o resultado financeiro correspondeu a uma despesa líquida de R\$ 16,1 milhões, aumento de 7% na comparação com o mesmo período de 2012, quando o resultado financeiro correspondeu a uma despesa líquida de R\$ 15,1 milhões.

Os componentes do resultado financeiro e suas variações são tratados a seguir:

<b>Resultado Financeiro (R\$ mil)</b>	<b>1T12</b>	<b>1T13</b>	<b>Variação %</b>
<b>Despesas financeiras</b>	<b>16.660</b>	<b>21.439</b>	<b>28,7</b>
- Com financiamentos	12.319	16.445	33,5
- Cartas de fiança bancária	1.077	1.148	6,6
- IOF e multa e juros sobre tributos	718	410	-42,9
- Variações monetárias e cambiais passivas	96	1.961	100,0
- Concessões a pagar e outras despesas	2.053	492	-76,0
- Outras despesas financeiras	397	983	147,6
<b>Receitas financeiras</b>	<b>1.590</b>	<b>5.318</b>	<b>234,5</b>
- Com aplicações financeiras	1.400	1.686	20,4
- Variações monetárias e cambiais ativas	167	3.476	1981,4
- Juros e outras	23	156	578,3
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>15.070</b>	<b>16.121</b>	<b>7,0</b>

**Despesas financeiras**

No 1T13, as despesas financeiras atingiram R\$ 21,4 milhões, apresentando um aumento 28,7% em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiram R\$ 16,7 milhões. Tal variação é decorrente (i) do aumento de 33,5% das despesas financeiras com financiamentos, que passaram de R\$ 12,3 milhões no 1T12 para R\$ 16,4 milhões no 1T13, principalmente em função (a) da entrada em operação das usinas do Complexo Eólico da Bahia, em julho de 2012, que passaram a contabilizar suas despesas com o financiamento tomado junto ao BNB na conta de resultado, contribuindo com R\$ 4,6 milhões, (b) da liberação do financiamento de longo prazo do CDB para a Energen, em dezembro de 2012, contribuindo com R\$ 1,4 milhão. O aumento das despesas financeiras com financiamentos foi parcialmente compensado (a) pela redução de R\$ 1,5 milhão no valor dos juros amortizados dos atuais empréstimos do BNDES, das controladas em operação, PCH Esmeralda, PCH Santa Laura, PCH Santa Rosa, PCH Moinho e UHE Monjolinho, uma vez que os juros pagos são decrescentes e em função da redução da TJLP, (b) pela redução nos juros pagos pela Desenvix Controladora no financiamento tomado junto ao FINEP, no valor de R\$ 249 mil uma vez que os juros pagos são decrescentes e em função da redução da TJLP e (c) pela redução nos juros pagos pela Desenvix Controladora no financiamento das Debêntures, no valor de R\$ 278 mil em substituição aos empréstimos pontes tomados no 1T12. O aumento das despesas financeiras também é decorrente (ii) do aumento das variações monetárias e cambiais passivas, em função da variação cambial de R\$ 2,0 milhões da

subsidiária Energen, referente ao empréstimo tomado junto ao CDB e (iii) Por outro lado, contribuiu para a redução das despesas financeiras, a queda das despesas com concessões a pagar referente à contribuição pela Utilização do Bem Público ("UBP") da UHE Monjolinho.

### **Receitas financeiras**

No 1T13, as receitas financeiras atingiram R\$ 5,3 milhões, apresentando aumento 234,5% em comparação com o mesmo período de 2012, quando atingiram R\$ 1,6 milhão. Tal variação é decorrente principalmente (i) do aumento das variações monetárias e cambiais ativas, em função da variação cambial de R\$ 3,4 milhões da subsidiária Energen, referente ao empréstimo tomado junto ao CDB e (ii) aumento da receitas com aplicações financeiras, em função do maior saldo de aplicações financeiras mantidas, tendo sido mitigado pela queda do CDI entre os períodos em comparação.

### **RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS**

No 1T13, o resultado de participações societárias foi positivo em R\$ 3,1 milhões, em comparação com um resultado também positivo de R\$ 3,3 mil apurado no 1T12.

Os componentes do resultado de participações societárias e suas variações são tratados a seguir:

<b>Resultado de participações societárias (R\$ mil)</b>	<b>1T12</b>	<b>1T13</b>
- Participação nos lucros de coligadas e controladas em conjunto	3.630	2.346
- Dividendos recebidos	-	1.050
- Amortização de ágio sobre investimento	(288)	(288)
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>3.342</b>	<b>3.108</b>

### **Equivalência patrimonial**

O resultado da equivalência patrimonial do 1T13 é composto (i) pelo resultado positivo da subsidiária Goiás Transmissão S.A. (25,5%), no valor de R\$ 1,3 milhão, (ii) pelo resultado positivo da subsidiária MGE Transmissão S.A. (25,5%), no valor de R\$ 292 mil e (iii) pelo resultado positivo da subsidiária Passos Maia Energética S.A. (50%), no valor de R\$ 731 mil.

### **Dividendos recebidos**

No 1T13 a Companhia recebeu dividendos referentes à sua participação societária minoritária mantida no Complexo Energético Rio das Antas (5%) no valor de R\$ 1,1 milhão.

### **Amortização de ágio sobre investimento**

Amortização do ágio sobre a valorização da ENEX, em função da operação de aquisição de participação ocorrida em setembro de 2011, onde a Desenvix adquiriu os 50% restantes dessa Companhia.



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

A Desenvix, assim como as suas controladas Enex, Monjolinho, Enercasa, Usinas do Complexo Eólico da Bahia e Energen optou pela apuração do resultado tributável observando a sistemática do lucro real. As demais empresas controladas optaram pelo regime de lucro presumido para apuração do IRPJ e da CSLL incidente sobre o resultado tributável.

No 1T13, as despesas com IRPJ e CSLL somaram R\$ 290 mil, contra R\$ 1,4 milhão do mesmo período de 2012. A redução é fruto principalmente da constituição de provisão de IR Diferido sobre prejuízos acumulados parcial no valor de R\$ 2,8 milhões da Desenvix Controladora. Por outro lado, contribuiu para o aumento das despesas com IRPJ e CSLL a constituição de provisão de IR Diferido sobre variação cambial no valor de R\$ (641) mil da Energen.

## PARTICIPAÇÃO DE NÃO CONTROLADORES

No 1T13, a participação de não controladores foi de R\$ (32) mil, representando a participação de não controladores na subsidiária Energen Energias Renováveis S.A.

## LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO PERÍODO

No 1T13, foi registrado um lucro líquido de R\$ 6,7 milhões, enquanto no mesmo período de 2012 apuramos um lucro líquido de R\$ 760 mil, em linha com os efeitos mencionados anteriormente.

## EBITDA E MARGEM EBITDA

O EBITDA alcançou R\$ 39,1 milhões em 1T13, apresentando aumento de 47,5% em relação ao mesmo período de 2012, quando alcançou R\$ 26,5 milhões, em linha com os efeitos apresentados anteriormente. A margem EBITDA, como consequência do EBITDA, apresentou aumento de 14,1 p.p. na comparação entre os anos, passando de 61% para 75,1% da receita operacional líquida do 1T12 e 1T13, respectivamente.

Conforme instrução CVM nº 527 de 4 de outubro de 2012, a Companhia apresenta a conciliação exigida pela norma:

EBITDA (R\$ mil)	1T12	1T13	Varição %
Lucro (prejuízo) líquido do período	760	6.688	780,0
(+) Tributos sobre o lucro (IR/CSLL)	1.407	290	-79,4
(+) Despesas financeiras líquidas	15.070	16.121	7,0
(+) Depreciação e Amortização	9.290	16.025	72,5
<b>EBITDA – Instrução CVM nº 527</b>	<b>26.527</b>	<b>39.124</b>	<b>47,5</b>
Receita Líquida	43.483	52.068	19,7
<b>Margem EBITDA</b>	<b>61,0%</b>	<b>75,1%</b>	<b>14,1 p.p.</b>

Por estar em fase de crescimento acelerado, com elevados montantes de investimento anuais financiados por empréstimos de longo prazo estruturados na modalidade *project-finance*, a Companhia possui atualmente alto grau



de alavancagem e elevada despesa financeira anual. Também, por ser uma empresa jovem, com elevados investimentos em ativo imobilizado, a depreciação é parcela importante das despesas da Companhia.

O EBITDA e a margem EBITDA não são uma medida contábil de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, não representam o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não devem ser considerados como substitutos para o lucro líquido, como indicadores de nosso desempenho operacional ou como substitutos do nosso fluxo de caixa, como indicador de nossa liquidez.

## 12) ENDIVIDAMENTO BANCÁRIO E DÍVIDA LÍQUIDA

Em 31 de março de 2013, a dívida líquida somava R\$ 775,5 milhões, representando aumento de 5,2% na comparação com 31 de dezembro 2012, quando a dívida líquida somava R\$ 737,5 milhões. O aumento ocorreu em função do comportamento dos componentes a seguir:

**Endividamento bancário:** entre os períodos em análise o endividamento bancário apresentou redução de 1% ou R\$ 8,8 milhões. O endividamento bancário sofreu redução em função (i) da amortização de R\$ 11,1 milhões de principal, sendo R\$ 8,8 milhões com BNDES e R\$ 2,2 milhões com FINEP, (ii) pagamento de R\$ 18,3 milhões de juros, sendo R\$ 13,2 milhões com BNDES, R\$ 4,7 milhões com BNB, R\$ 221 mil com BB e R\$ 191 com FINEP e (iii) variação cambial passiva de R\$ 1,4 milhão do empréstimo com o CDB. Por outro, lado contribuiu para o aumento do saldo do endividamento bancário a apropriação de encargos financeiros das parcelas a vencer no curto prazo dos empréstimos, no valor de R\$ 22,1 milhões, sendo R\$ 13,2 milhões com BNDES, R\$ 4,6 milhões com BNB, R\$ 1,4 milhões com CDB, R\$ 2,3 milhões com Debêntures e R\$ 630 com os demais financiamentos da Desenvix Controladora.

**Caixa e aplicações financeiras:** entre os períodos em análise houve redução no saldo de caixa e aplicações financeiras de R\$ 46,8 milhões, principalmente em função (i) do aporte de capital de R\$ 14,5 milhões realizado na subsidiária Goiás, (ii) do aporte de capital de R\$ 17,6 milhões realizado na subsidiária MGE e (iii) pagamento à fornecedores, no valor de R\$ 19,6 milhões, principalmente pela subsidiária Energen referente à implantação de empreendimentos de geração de energia.

O saldo de caixa e aplicações financeiras de 31 de março de 2013 era composto principalmente (i) pela aplicação financeira de curto prazo da Desenvix Controladora, no valor de R\$ 48,3 milhões, (ii) pelo saldo de caixa e aplicações financeiras de curto prazo das subsidiárias, no valor de R\$ 25 milhões e (iii) pelo saldo de R\$ 44,2 milhões com aplicações financeiras restritas, constituídas for força dos contratos de financiamento de longo prazo, das subsidiárias, além das debêntures.

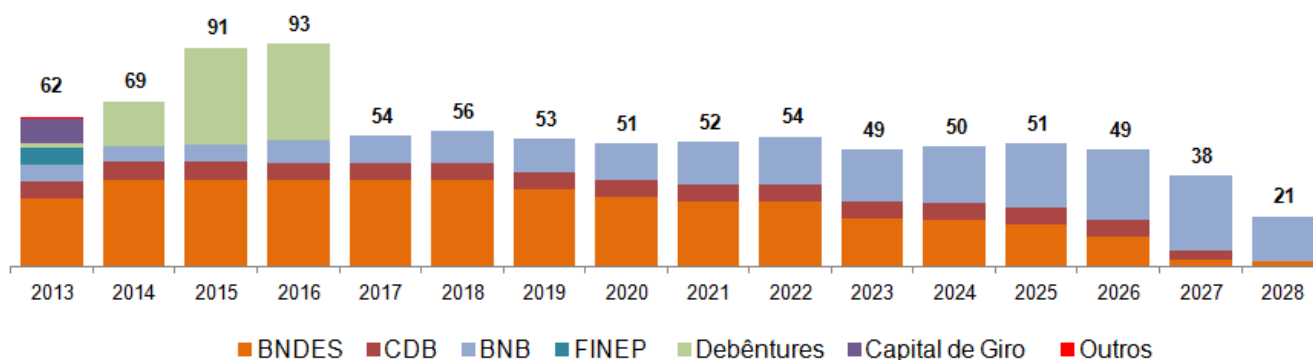
Dívida Líquida (R\$ mil)	31 de dezembro de 2012	31 de março de 2013	Varição % Mar/13 x Dez/12
<b>Endividamento bancário</b>	<b>902.216</b>	<b>893.405</b>	<b>-1,0</b>
- Financiamento de obras - BNDES	409.458	400.637	-2,2
- Financiamento de obras - BNB	272.480	272.343	-0,1
- Financiamento de obras - CDB	102.049	102.010	0,0
- Debêntures	98.910	101.347	2,5



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO E COMENTÁRIO DO DESEMPENHO - MARÇO 2013

- FINEP	8.733	6.581	-24,6
- Financiamento de capital de giro	10.000	10.000	0,0
- Outros	586	487	-16,9
<b>Caixa e aplicações financeiras</b>	<b>(164.700)</b>	<b>(117.892)</b>	<b>-28,4</b>
<b>Dívida líquida</b>	<b>737.516</b>	<b>775.513</b>	<b>5,2</b>

O cronograma de amortização do endividamento, conforme saldo de R\$ 893,4 milhões de 31 de março de 2013, é apresentado a seguir (em R\$ milhões):

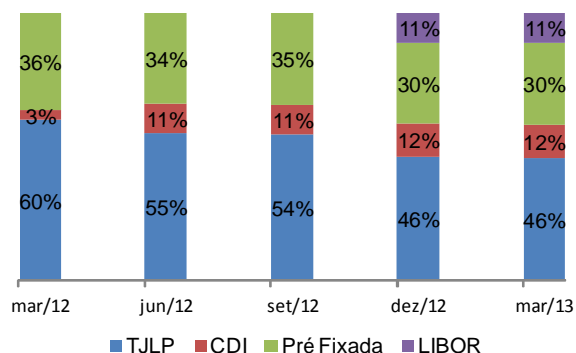
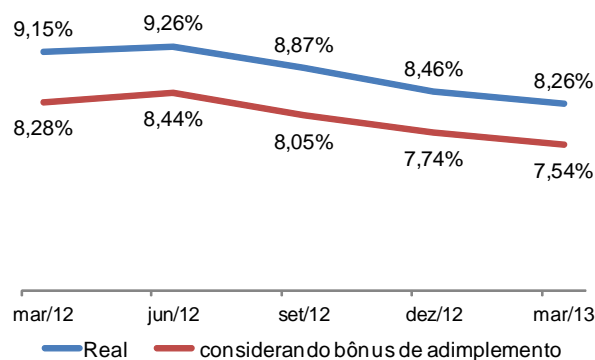


Em função das captações de dívida, ocorridas em dezembro de 2012, com empréstimos atrelados à variação do CDI (Controladora / Debêntures) e LIBOR USD 6 meses (Energen / CDB) ao final março de 2013, a parcela da dívida indexada à TJLP representava 46% do endividamento bancário.

O contrato de financiamento de longo prazo do Complexo Eólico Desenvix Bahia tomado junto ao BNB, cuja taxa é pré fixada, prevê bônus de adimplência sobre encargos de 25%. A incidência do referido bônus está condicionada ao pagamento, das prestações de juros ou de principal e juros, até as datas dos respectivos vencimentos estipulados no contrato de financiamento. Uma vez respeitadas as condicionantes de pagamento, os encargos financeiros pré fixados passarão de 9,5% a.a. para 7,125% a.a..

O custo médio ponderado da dívida bancária apresenta redução ao longo dos últimos períodos, fruto principalmente das recentes captações de longo prazo, tomadas com taxas menores do que as anteriores, com é o caso do financiamento do Complexo Eólico da Bahia (7,125% a.a.), além da PCH Moinho (TJLP + 2,0% a.a.). Outro ponto favorável à redução do custo médio ponderado da Companhia é a redução da TJLP, a partir de julho de 2012, que passou de 6% a.a. para 5,5% a.a.. Adicionalmente, em dezembro de 2012 o Governo Federal anunciou a redução da TJLP de 5,5% a.a. para 5% a.a., a partir de janeiro de 2013. A redução do CDI durante o ano de 2012 também favoreceu para a redução da taxa média ponderada da dívida bancária.

No gráfico a seguir também demonstramos o custo médio ponderado da dívida bancária ajustado, que representa de fato o custo da Companhia, considerando bônus de adimplência do contrato com o BNB, uma vez que no período demonstrado a Companhia respeitou as condicionantes de pagamento do contrato.

**Evolução da Composição da Dívida Bancária por Indexador**

**Custo Médio Ponderado da Dívida Bancária**


Em função da aplicação do CPC 10 e 11, a partir de janeiro 2013, conforme tratado anteriormente, as informações apresentadas nos gráficos acima não consideram o endividamento da subsidiária Passos Maia, preservando assim a comparabilidade entre os períodos.

### 13) INVESTIMENTOS

Entre os anos de 2010 até 2012, a Desenvix executou seu plano de expansão, duplicando a sua capacidade instalada de geração de energia elétrica. No total foram investidos recursos da ordem de R\$ 1 bilhão, sendo grande parte financiada com recursos de capital de terceiros.

No 1T13, a Companhia investiu R\$ 32,1 milhões através de aportes de capital nos seus empreendimentos em implantação.

O Programa de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) da Desenvix Energias Renováveis S/A segue a regulamentação da ANEEL e a Lei 9.991 de 24 de julho de 2000. O tema central do Programa de P&D é a Geração de Energia Elétrica por Fontes Renováveis. O saldo disponível na conta P&D em 31 de março de 2013 era de R\$ 921,9 mil.

### 14) GESTÃO DE PESSOAS

Em 31 de março de 2013 a Desenvix Controladora contava com 47 colaboradores diretos, além dos 321 empregados da ENEX. Do efetivo da Desenvix, 16 são engenheiros com experiência relevante no setor energético, e em constante aprimoramento técnico através programas de educação continuada e do desenvolvimento de cursos de formação e capacitação profissional, que são estendidos a todo o efetivo da empresa.


**15) DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

<b>Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado (R\$ mil)</b>			
	<b>1T13</b>	<b>1T12</b>	<b>Var.%</b>
<b>Receita líquida operacional</b>	<b>52.068</b>	<b>43.483</b>	<b>19,7%</b>
Fornecimento de energia elétrica	45.898	37.897	21,1%
Serviços prestados	6.170	5.586	10,5%
<b>Custo serviços prestados</b>	<b>(23.793)</b>	<b>(21.915)</b>	<b>8,6%</b>
Custo do fornecimento de energia elétrica	(20.623)	(18.600)	10,9%
Custo dos serviços prestados	(3.170)	(3.315)	-4,4%
<b>Lucro bruto</b>	<b>28.275</b>	<b>21.568</b>	<b>31,1%</b>
<b>(Despesas) receitas operacionais</b>	<b>(8.285)</b>	<b>(7.673)</b>	<b>8,0%</b>
Gerais e administrativas	(10.620)	(7.681)	38,3%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	2.336	8	29100,0%
<b>Lucro (prejuízo) operacional</b>	<b>19.991</b>	<b>13.895</b>	<b>43,9%</b>
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(16.121)</b>	<b>(15.070)</b>	<b>7,0%</b>
Despesas financeiras	(21.439)	(16.660)	28,7%
Receitas financeiras	5.318	1.590	234,5%
<b>Resultado de participações societárias</b>	<b>3.108</b>	<b>3.343</b>	<b>-7,0%</b>
Participação nos lucros (prejuízos) de coligadas e controladas em conjunto	2.346	3.631	-35,4%
Dividendos recebidos	1.050	-	100,0%
Amortização Agio	(288)	(288)	0,0%
<b>Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>6.978</b>	<b>2.167</b>	<b>222,0%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(290)	(1.407)	-79,4%
<b>Lucro líquido (prejuízo) do exercício</b>	<b>6.688</b>	<b>760</b>	<b>780,0%</b>
<b>Atribuível a</b>			
Acionistas da Controladora	6.720	777	764,9%
Participação de não controladores	(32)	(17)	88,2%
<b>Lucro líquido (prejuízo) do exercício</b>	<b>6.688</b>	<b>760</b>	<b>780,0%</b>

## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO E COMENTÁRIO DO DESEMPENHO - MARÇO 2013

Balço Patrimonial Consolidado (R\$ mil)					
Ativo	31 de março	31 de dezembro	Passivo e Patrimônio Líquido	31 de março	31 de dezembro
	2013	2012		2013	2012
<b>Circulante</b>	<b>110.774</b>	<b>180.353</b>	<b>Circulante</b>	<b>256.700</b>	<b>302.889</b>
Caixa e equivalentes de caixa	73.678	124.677	Fornecedores	106.062	108.899
Aplicação financeira restrita			Financiamentos	73.122	70.366
Contas a receber	26.053	27.410	Partes relacionadas	6.723	30.078
Dividendos a receber	1.154	1.154	Concessões a pagar	5.845	6.255
Impostos a recuperar	4.299	4.650	Salários e encargos sociais	2.835	4.240
Estoque	990	983	Impostos e contribuições	11.851	14.767
Outros ativos	3.227	4.503	Imposto de renda e contribuição social	2.788	5.875
			Provisão para contrato de energia	33.059	33.058
Ativos não circulantes mantidos para venda	1.373	16.976	Dividendos propostos	47	47
			Terras Servidão	2.037	2.037
			Outros passivos	12.333	27.267
<b>Não Circulante</b>	<b>1.732.046</b>	<b>1.715.603</b>	<b>Não Circulante</b>	<b>891.966</b>	<b>905.602</b>
Realizável a longo prazo			Financiamentos	820.282	831.850
Aplicação financeira restrita	44.214	40.023	Imposto de renda diferido	4.714	6.676
Partes relacionadas	46.669	43.425	Concessões a pagar (UBP)	54.236	55.015
Imposto de renda diferido	6.176	5.604	Outros Passivos	12.734	12.061
Investimentos em entidades não controladas					
ao valor justo	81.211	81.213	<b>Total do Passivo</b>	<b>1.148.667</b>	<b>1.208.491</b>
Outros ativos	338	27			
			<b>Patrimônio Líquido - atribuídos aos acionistas da Controladora</b>	<b>694.153</b>	<b>687.465</b>
Investimentos	130.833	104.716	Capital Social	665.312	665.312
Imobilizado	1.287.395	1.299.899	Ajuste de avaliação patrimonial	44.432	44.432
Intangível	113.791	115.388	Reserva de Lucros	8.448	8.448
Propriedades para Investimentos	21.419	25.308	Lucros Acumulados	(25.329)	(32.049)
			Participação dos não controladores	1.290	1.322
<b>Ativo</b>	<b>1.842.820</b>	<b>1.895.956</b>	<b>Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.842.820</b>	<b>1.895.956</b>

Este material inclui informações que se baseiam nas hipóteses e perspectivas atuais da administração da Companhia, que poderiam ocasionar variações materiais entre os resultados, performance e eventos futuros. Inúmeros fatores podem afetar as estimativas e suposições nas quais estas opiniões se baseiam, tais como condições gerais e econômicas no Brasil e outros países, condições do mercado financeiro, condições do mercado regulador e outros fatores.