

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
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	47
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	49
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	51
10.5 - Políticas contábeis críticas	59
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	66
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	67
10.8 - Plano de Negócios	68
10.9 - Outros fatores com influência relevante	69

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**5.1 - Descrição dos principais riscos de mercado**

As operações da Companhia e de suas controladas estão sujeitas aos seguintes riscos de mercado abaixo descritos:

Risco de crédito

O risco de crédito decorre da possibilidade da Companhia e de suas controladas sofrerem perdas decorrentes de inadimplência de suas contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros. O descumprimento das obrigações assumidas por estes poderá gerar perdas para a Companhia, em razão de um eventual “custo de reposição” do seu fluxo de caixa, afetando adversamente os seus negócios. Tal risco pode ser oriundo de operações comerciais e da gestão de caixa.

A exposição máxima ao risco de crédito da Companhia pode ser representada pelo saldo das aplicações financeiras.

	Em 31 de março de 2013	Em 31 de dezembro de 2012	Em 31 de dezembro de 2011
(em R\$ mil)			
Posições representativas do risco de crédito			
Caixa e equivalentes de caixa	359.121	590.469	1.442.415
Títulos e valores mobiliários	5.600	3.441	9.437
Contas a receber de clientes	228.964	152.114	21.898
Ganhos em operações com derivativos	-	3.018	19.289
Subsídio a receber - CCC	34.668	42.178	29.445
Depósito vinculado	137.582	141.954	124.315
Consolidado das contas credoras	765.935	933.174	1.646.799

Risco de taxas de juros

O risco de taxa de juros decorre da possibilidade da Companhia e de suas controladas sofrerem perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Além disso, há o risco de descolamento das estruturas de juros que podem estar associadas aos fluxos de pagamento de principal e juros da dívida.

Na data deste Formulário de Referência, os empréstimos e financiamentos da Companhia em aberto estavam denominados em reais e sujeitos à flutuação de taxas como a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), a taxa dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI) e o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A alta das taxas de juros poderá impactar não somente o custo de captação de novos

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

empréstimos pela Companhia, como também o custo de seu endividamento atual, vindo a causar aumento de suas despesas financeiras.

Em 31 de março de 2013, o valor da dívida consolidada da Companhia e de suas controladas era de R\$5,465 bilhões e estava sujeita a variações na taxa de juros que podem elevar o nosso custo de financiamento. Desse montante, 41,3% estavam indexados à TJLP, 39,1% à taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários e 8,3% a taxas pré-fixadas. Dessa forma, a elevação da TJLP ou do CDI pode elevar os encargos financeiros de nossa dívida.

Risco de taxas de câmbio

O risco de câmbio decorre da possibilidade de oscilações das taxas de câmbio das moedas estrangeiras utilizadas pela ENEVA e suas controladas para a aquisição de equipamentos e a contratação de instrumentos financeiros. Dessa forma, a depreciação do Real pode elevar o custo de aquisição de equipamentos e de parte das nossas dívidas, o que poderá impactar a situação financeira da Companhia

Em 31 de março de 2013, 98,2% da dívida consolidada da Companhia e de suas controladas ou R\$5,365 bilhões estavam denominados em reais e 1,8%, ou R\$100,7 milhões, estavam denominados em moeda estrangeira

Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade em 31 de março de 2013 para a variação cambial (alta do dólar americano frente ao real) nos instrumentos derivativos relacionados com suas operações de origem. O cenário provável é o valor justo na data de referência. O resultado nos cenários mostra o valor de mercado do book (com a operação de origem e seus hedges relacionados) caso o fator de risco assumisse o valor de cenário.

Análise de sensibilidade para exposição cambial	Risco	Cenário provável (valor justo)	Cenário I USD25%+	Cenário II USD50%+
		R\$ Mil		
UTE Porto do Itaquí Ger. Energia				
Swap Libor x Prefixada	valorização do dólar	(116.811)	(145.859)	(174.908)
Resultado da operação		(116.811)	(145.859)	(174.908)

Risco de liquidez

Risco de liquidez é o risco em que a Companhia e suas controladas poderão encontrar dificuldades em cumprir com as obrigações associadas com seus passivos financeiros que são liquidados com pagamentos à vista ou com outro ativo financeiro. Dessa forma, não se pode garantir que haverá recursos suficientes em caixa ou de novos financiamentos para o pagamento dos compromissos financeiros e que recursos de financiamentos serão desembolsados conforme as demandas dos projetos.

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

(R\$ mil)	Consolidado – 31/03/2013					Total
	Até 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 anos	De 2 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Passivos financeiros						
Fornecedores	302.729	-	-	-	-	302.729
Partes relacionadas	51.541	-	8.400	-	-	59.941
Empréstimos e financiamentos	1.509.182	1.383.096	645.471	1.374.684	3.194.761	8.107.194
Retenção contratual	-	31.767	-	-	-	31.767
Debêntures	-	163	5.068	-	-	5.231
Instrumentos financeiros derivativos	15.172	15.723	29.263	59.419	26.797	146.374
Total por faixa de prazo	1.878.624	1.430.749	688.202	1.434.103	3.221.558	8.653.236

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) riscos para os quais se busca proteção**

Em suas atividades, a Companhia e suas controladas estão sujeitas a risco de crédito, risco de taxas de juros, risco de taxas de câmbio e riscos de liquidez. Com o objetivo de minimizar esses riscos, a Companhia dispõe de políticas e procedimentos para administrar tais exposições e pode utilizar instrumentos de proteção, desde que previamente aprovados pelo Conselho de Administração.

Risco de crédito

Para mitigar o risco de crédito, a Companhia e suas controladas adotam como prática a análise das situações financeira e patrimonial de suas contrapartes, assim como o acompanhamento permanente das posições em aberto.

No que tange às instituições financeiras, a ENEVA e suas controladas somente realizam operações com instituições financeiras com reputação reconhecida no mercado e com boas avaliações de *rating*.

Adicionalmente, a Companhia possui uma Política de Aplicações Financeiras, na qual estabelece limites de aplicação por instituição e considera a avaliação de *rating* como referencial para limitar o montante aplicado. O referencial utilizado é o Índice RiskBank - reconhecido Sistema Brasileiro de valorização e classificação de risco dos bancos e instituições financeiras. Quanto maior o indicador, menor o risco da instituição. Os índices dos dois últimos trimestres estão representados na tabela abaixo. Os prazos médios são constantemente avaliados bem como os indexadores das aplicações para fins de diversificação do portfólio.

Banco	Classificação de risco	Em 31 de março de 2013	Em 31 de dezembro de 2012
Bradesco	Baixo risco para longo prazo	11,27	11,23
BTG Pactual	Baixo risco para médio prazo	11,28	11,27
HSBC Bank Brasil	Baixo risco para longo prazo	9,99	10,49
Itaú Unibanco	Baixo risco para longo prazo	11,31	11,25
Santander	Baixo risco para médio prazo	9,78	9,81
Citibank	Baixo risco para longo prazo	10,14	10,41
Votorantim	Baixo risco para médio prazo	9,07	8,90

Risco de taxas de juros

Visando à mitigação do risco de taxa de juros ao qual está exposta, a Companhia e suas controladas buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas, e em determinadas circunstâncias são efetuadas operações de *hedge* para travar o custo financeiro das operações.

Especificamente, a Companhia e suas controladas possuem financiamentos atrelados ao dólar e indexados à taxa LIBOR. Para essa estrutura de dívida, a Companhia contratou operação de *swap* para proteção contra flutuações da LIBOR, assumindo como passivo uma estrutura de juros prefixada.

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

Risco de taxas de câmbio

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito consolidado de suas empresas para identificar e dirimir os riscos associados à oscilação do valor das moedas às quais estão associados ativos e passivos globais. O objetivo é identificar ou criar proteções naturais, aproveitando a sinergia entre as operações das empresas controladas da ENEVA. A ideia é minimizar o uso de derivativos de proteção, realizando o gerenciamento do risco cambial sobre a exposição líquida. Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do *hedge* natural.

Tendo em vista que a receita das empresas ENEVA será lastreada em reais e grande parte dos investimentos em ativo fixo (Capex) é denominada em dólares americanos e em euros, uma parcela dos investimentos em moeda estrangeira está sendo financiada em dólares e com juros internacionais (Libor). Além disso, a matéria prima para as térmicas (carvão - combustível) tem a formação do seu preço no mercado internacional, em dólares. Nesse contexto, o nível de exposição dos ativos e passivos é permanentemente avaliado frente às possíveis necessidades de proteção.

Para amenizar o impacto dos descasamentos cambiais, a Companhia e suas controladas detiveram operações de proteção com instrumentos do tipo NDF (*Non Deliverable Forward*), que consiste na negociação a termo sem entrega física de moeda. O volume de proteção contratado é um espelho dos fluxos de pagamento do contrato de origem. Para esse tipo de operação não há exigência de margem de garantia.

Cabe ressaltar que a política de *hedge* da Companhia e de suas controladas não permite qualquer espécie de alavancagem com intuito especulativo. Os volumes de proteção contratados respeitam igualmente o seu nível de exposição, sempre observando as melhores práticas de governança do mercado.

Como parte da política adotada pela ENEVA e por suas controladas, é calculada, diariamente, a perda máxima potencializada em suas operações com derivativos, com base em técnicas estatísticas que permitem o controle da exposição assumida.

(b) estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

A Companhia possui uma política formal para gerenciamento de riscos. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção patrimonial (*hedge*) é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a Administração pretende cobrir, a qual é aprovada pelo Conselho de Administração. Os resultados obtidos com estas operações e a aplicação dos controles internos para o gerenciamento de riscos estão em linha com os objetivos propostos, quais sejam, de liquidez, rentabilidade e segurança.

As diretrizes de proteção são aplicadas de acordo com o tipo de exposição. Os fatores de riscos relacionados a moedas estrangeiras são neutralizados no curto prazo (até um ano), podendo a proteção se estender a um prazo maior. A tomada de decisão frente ao risco das taxas de juros e inflação oriundo dos passivos adquiridos é avaliada no contexto econômico e operacional e ocorre quando a Administração considera o risco relevante.

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

Na execução das contratações de instrumento de *hedge* podem ser usados individualmente, ou combinados, os seguintes instrumentos:

- (a) Swaps, Termo de Moedas, Contratos de Moedas Futuros (NDF - *Non Deliverable Forward*) e Opções;

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

- (b) Swaps - *Floating to Fixed*, Contratos de Juros Futuros e Opções;
- (c) Contratos de Futuros e Opções.

(d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Como parte da política adotada pela ENEVA e por suas controladas, são adotados mecanismos de acompanhamento como, por exemplo, medidas estatísticas de avaliação: MtM (*Mark to Market*), VaR (*Value at Risk* com 95% de Nível de Confiança e *Holding Period* (intervalo de tempo) de 1 dia) e Ferramentas de Stress (Monte Carlo), que subsidiam diariamente a tomada de decisão quanto à gestão da posição de *hedge* da empresa contratante.

A operação de *hedge* deve observar a proteção da exposição líquida, considerando o balanceamento entre o fluxo de entradas e saídas de recursos da Companhia e o risco que se deseja mitigar. A estratégia de *hedge* deve distinguir as situações que tratem de valores (receita / despesa / caixa / adição do imobilizado) efetivamente comprometidos daquelas que tratem de valores estimados (não efetivamente comprometidos):

- (a) para valores efetivamente comprometidos ou contratados deve ser adotada posição de cobertura de até 100%;
- (b) para valores estimados, deve ser adotada posição com prazo de cobertura limitado a doze meses e posição de cobertura inferior a 100%, ponderada com base em perspectivas conservadoras de realização.

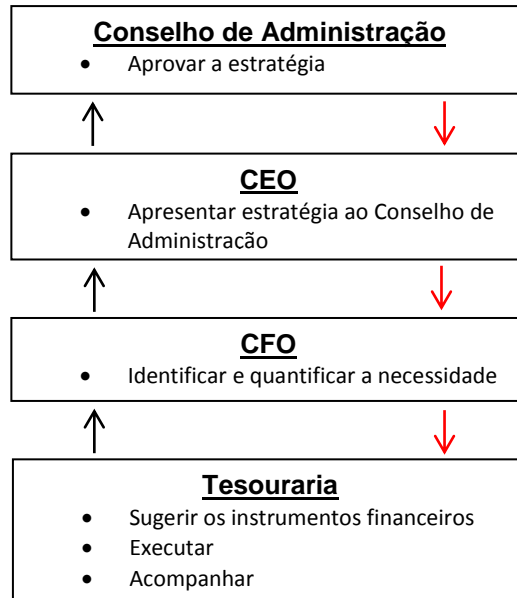
Cabe ao Diretor Financeiro, monitorar eventuais alterações de mercado e/ou das premissas do negócio que requeiram ajustes nas operações de *hedge* contratadas. Esta prática se traduz em compromisso permanente da administração em mitigar riscos de exposição, inerentes ou eventuais, relacionados às diversas operações da Companhia.

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

A estratégia de *hedge* e suas respectivas ações devem obedecer ao estrito objetivo de mitigar as exposições aos riscos financeiros identificados. Na hipótese dos eventos que norteariam a sua contratação deixarem de ser aplicáveis, esta deverá ser desfeita tempestivamente com as aprovações requeridas. Dessa forma, todas as operações com instrumentos financeiros pela Companhia e suas controladas visam, estritamente, à proteção patrimonial. A Companhia não realiza operações especulativas com instrumentos financeiros.

(f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

O controle de gerenciamento de riscos da Companhia está estruturado da seguinte forma:

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

- (a) É responsabilidade do Diretor Financeiro da Companhia identificar e quantificar a necessidade de contratação de operações de *hedge* para a Companhia;
- (b) É de responsabilidade do Diretor Presidente da Companhia ou a quem ele delegar, apresentar ao Conselho de Administração a estratégia recomendada;
- (c) É responsabilidade do Conselho de Administração deliberar sobre a recomendação e decidir sobre sua aprovação;
- (d) É responsabilidade do Diretor Financeiro, com apoio da Gerencia Geral de Tesouraria Corporativa, a implantação da estratégia aprovada pelo Conselho de Administração.

Execução

Cabe ao Diretor Financeiro selecionar o melhor instrumento de proteção contra determinados riscos financeiros. As operações de *hedge* que serão objeto de contratação deverão considerar os seguintes aspectos:

- (a) Alinhamento com os prazos de exposição;
- (b) Instrumentos disponíveis;
- (c) Liquidez;
- (d) Margens requeridas;
- (e) Custo x benefício; e
- (f) Outras características relevantes.

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**

A Companhia e suas controladas realizam periodicamente verificações da efetividade da política através das áreas de Controles Internos e Auditoria Interna, de modo a identificar o cumprimento da mesma, bem como sugerir oportunidades de melhoria.

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

Não houve alterações nos riscos de mercados identificados pela Companhia, tampouco alterações na política de gerenciamento de riscos.

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevante em relação ao item 5 que não tenham sido divulgadas nos demais itens deste Formulário de Referência.

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

10.1 Condições financeiras e patrimoniais gerais

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia.

Os valores constantes nesta seção 10 foram extraídos das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 e das informações trimestrais - ITR relativas ao trimestre encerrado em 31 de março de 2013.

(a) Comentários dos Diretores sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretores da Companhia possuem os seguintes comentários sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais da Companhia:

No ano de 2010, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$112,9 milhões, sendo R\$43,6 milhões auferidos pela operação da usina UTE Serra do Navio e R\$69,3 milhões pela comercializadora de energia. A Companhia apurou um prejuízo de R\$256,3 milhões para o exercício. O caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e depósitos vinculados consolidado apurado ao final de 2010 alcançavam R\$854,2 milhões e os empréstimos e financiamentos totalizavam R\$2.590 milhões, resultando em uma posição de dívida líquida de R\$1.735 milhões.

No ano de 2011, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$190,4 milhões, sendo R\$42,3 milhões auferidos pela operação da usina UTE Serra do Navio e R\$148,1 milhões pela comercializadora de energia. A Companhia apurou prejuízo de R\$408,5 milhões para este ano, porém com posição de caixa consolidado (caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários) ao final de 2011 de R\$1.451,8 milhões, composto principalmente pela emissão em junho deste ano de R\$1.377 bilhões em debêntures conversíveis. Os empréstimos e financiamentos totalizavam R\$4.341 milhões, resultando em uma posição de dívida líquida de R\$2.889 milhões.

No ano de 2012, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$541,6 milhões, sendo esta totalmente originada pela operação de Amapari, Comercializadora de Energia e Itaqui. A Companhia apurou prejuízo de R\$434,5 milhões para este ano, porém com posição de caixa e equivalentes de caixa consolidado em 31 de dezembro de 2012 de R\$590,5 milhões e títulos e valores mobiliários de R\$3,4 milhões. Em 31 de dezembro de 2012, os empréstimos, financiamentos e debêntures totalizavam R\$6.072,4 milhões, resultando em uma posição de dívida líquida de R\$5.478,5 milhões.

No período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$217,6 milhões, sendo esta totalmente originada pela operação de Amapari, Parnaíba I e Itaqui. A Companhia apurou prejuízo de R\$257,1 milhões para este período, porém com posição de caixa e equivalentes de caixa consolidado de R\$359,1 milhões e títulos e valores mobiliários de R\$5,6 milhões, em 31 de março de 2013. Em 31 de março de 2013, os empréstimos, financiamentos e debêntures totalizavam R\$5.465,0 milhões, resultando em uma posição de dívida líquida de R\$5.100,3 milhões. Vale destacar que devido à adoção das novas práticas contábeis (IFRS 11), a Companhia deixou de registrar proporcionalmente a receita de algumas investidas dentre elas a Comercializadora de Energia.

O índice de liquidez geral da Companhia, medido pela soma dos ativos circulantes e não circulantes sobre a soma do passivo circulante e do não circulante era de 1,55 em 31 de

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

dezembro de 2010, 1,21 em 31 de dezembro de 2011, 1,40 em 31 de dezembro de 2012 e 1,40 em 31 de março de 2013.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócios e cumprir as suas obrigações atuais de curto, médio e longo prazo.

(b) Comentários dos Diretores sobre a estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

Segue abaixo a composição da estrutura de capital da Companhia para os períodos indicados. Na avaliação dos Diretores, a estrutura de capital da Companhia representa, atualmente, uma adequada relação entre capital próprio e capital de terceiros:

- Em 31 de março de 2013, a estrutura de capital da Companhia era composta de 28,7% de capital próprio e 71,3% de capital de terceiros. Nesta data, o patrimônio líquido consolidado da ENEVA era de R\$2,452 bilhões enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$6,078 bilhões.
- Em 31 de dezembro de 2012, a estrutura de capital da Companhia era composta de 28,6% de capital próprio e 71,4% de capital de terceiros. Nesta data, o patrimônio líquido consolidado da ENEVA era de R\$2,705 bilhões enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$6,747 bilhões.
- Em 31 de dezembro de 2011, a estrutura de capital da Companhia era composta de 16% de capital próprio e 84% de capital de terceiros. Nesta data, o patrimônio líquido consolidado da ENEVA era de R\$1,370 bilhões enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$6,583.6 bilhões.
- Em 31 de dezembro de 2010, a estrutura de capital da Companhia era composta de 27% de capital próprio e 73% de capital de terceiros. Nesta data, o patrimônio líquido consolidado da ENEVA era de R\$1,701 bilhão enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$3,120.4 bilhões.

i. hipóteses de resgate de ações ou quotas

Os Diretores acrescentam que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate de ações ou quotas

Os Diretores acrescentam que não há uma fórmula de cálculo do valor de resgate, uma vez que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas.

(c) Comentários dos Diretores em relação a capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os Diretores entendem que a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todos os compromissos financeiros, pois estruturou seus grandes empreendimentos na modalidade de *Project Finance*, com aporte de recursos próprios correspondente a, aproximadamente, 25% dos investimentos totais, o qual ocorre *pari passu* com a entrada de recursos dos financiadores. Além disso, os referidos empreendimentos possuem Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado – CCEAR, que permitem com geração de receita fixa por 15 e 20 anos (desde que as partes cumpram com as respectivas obrigações contratuais).

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

Sua atuação é realizada através da participação, como sócia-quotista ou acionista, no capital social de empresas que desenvolvem tais projetos, sendo alguns desenvolvidos em parceria com outros agentes do setor de energia. Os recursos para os projetos foram obtidos basicamente pela captação efetuada através da Oferta Pública de Ações da Companhia, realizada em 14 de dezembro de 2007 e em 11 de janeiro de 2008 (lote suplementar), no montante total de R\$2 bilhões, bem como por financiamentos e mais recentemente pela emissão de 21.735.744 debêntures conversíveis em ações, realizada em 15 de junho de 2011, no montante de R\$1,4 bilhão. Em 24 de maio de 2012, foram convertidas 21.653.300 debêntures, gerando a emissão de 33.255.219 novas ações, em decorrência do processo de reestruturação societária implementado pela Companhia neste ano de 2012.

As captações de curto prazo realizadas na *holding* em 2012 de aproximadamente R\$800 milhões tiveram o objetivo de financiar parte dos investimentos realizados nos projetos neste mesmo ano. A Companhia está trabalhando para liquidação parcial e rolagem longo prazo em 2013 destes financiamentos de curto prazo e capitalizar a empresa para fazer frente as necessidades de investimento de potenciais novos projetos.

(d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas.

Em relação às fontes de financiamentos para investimentos em ativos não circulantes, vide resposta abaixo no item “f”.

Os Diretores acreditam que as fontes de financiamento utilizadas são adequadas ao perfil de endividamento da Companhia porque seus projetos foram estruturados na modalidade *Project Finance*, sendo financiados por bancos de fomento a juros subsidiados e prazos de amortização bastante extensos, que chegam até 14 anos.

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

Conforme citado acima, a Companhia está trabalhando para liquidação parcial e rolagem de longo prazo em 2013 destes financiamentos de curto prazo e capitalizar a empresa para fazer frente as necessidades de investimento de potenciais novos projetos.

(f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A tabela a seguir mostra o endividamento consolidado da Companhia junto a instituições financeiras em 31 de março de 2013 e em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, com suas respectivas taxas e os prazos de vencimento. Os valores abaixo estão expressos em milhares de reais.

Devedor	Credor	Moeda	Taxa de Juros	Vencimento	Saldo em 31/03/2013	Saldo em 31/12/2012	Saldo em 31/12/2011	Saldo em 31/12/2010
Itaqui	BNDES (Direto)	(a)	R\$ TJLP + 2,78%	15/06/2026	874.040	890.703	861.165	568.339
Itaqui	BNB	(b)	R\$ 10%	15/12/2026	200.297	200.365	200.699	184.574
Itaqui	BNDES (Indireto)	(c)	R\$ IPCA + TR BNDES + 4,8%	15/06/2026	148.518	141.202	113.707	54.455
Itaqui	BNDES (Indireto)	(d)	R\$ TJLP + 4,80%	15/06/2026	170.499	173.685	171.026	141.839
Pecem II	BNDES (Direto)	(e)	R\$ TJLP + 2,18%	15/06/2027	711.645	690.175	574.430	437.044
Pecem II	BNDES (Direto)	(f)	R\$ IPCA + TR BNDES + 2,18%	15/06/2027	155.652	148.772	127.975	90.048

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

ENEVA S/A	Itau BBA	(g)	R\$	CDI + 2,85%	17/06/2013	108.606	106.158	106.285	251.077
Pecem II	BNB	(h)	R\$	10%	31/01/2028	250.027	235.053	234.819	-
Parnaíba	Bradesco	(i)	R\$	CDI + 3,00%	26/06/2013	66.380	64.063	75.127	-
Parnaíba	Itau	(j)	R\$	CDI + 3,00%	26/06/2013	70.073	68.029	125.212	-
Parnaíba	Santander	(k)	R\$	CDI + 3,00%	26/06/2013	-	-	-	-
Parnaíba	BNDES (Direto)	(l)	R\$	TJLP + 2,80%	15/03/2013	-	-	242.957	-
Parnaíba	BNDES (Direto)	(m)	R\$	IPCA + TR BNDES + 2,80%	15/03/2013	-	-	157.500	-
Parnaíba	BNDES (Direto)	(n)	R\$	TJLP + 1,88%	15/06/2027	503.040	493.070	-	-
Parnaíba	BNDES (Direto)	(o)	R\$	IPCA + TR BNDES + 1,88%	15/07/2026	207.957	203.190	-	-
Parnaíba II	Itau BBA	(p)	R\$	CDI + 3,00%	30/09/2013	110.708	108.189	-	-
Parnaíba II	HSBC	(q)	R\$	CDI + 3,00%	30/09/2013	138.386	135.236	-	-
Parnaíba II	CEF	(r)	R\$	CDI + 3,00%	07/11/2013	354.603	346.523	-	-
ENEVA S/A	Notas Promissórias - 1ª Emissão	(s)	R\$	CDI + 1,50%	15/07/2013	317.678	311.595	-	-
ENEVA S/A	Citibank	(t)	R\$	CDI + 1,15%	27/09/2013	105.246	103.292	-	-
ENEVA S/A	Citibank	(u)	US D	Libor + 1,26%	27/09/2017	100.708	102.193	-	-
ENEVA S/A	Notas Promissórias - 2ª Emissão	(v)	R\$	CDI + 1,50%	09/12/2013	306.915	301.005	-	-
ENEVA S/A	BTG Pactual	(w)	R\$	CDI + 1,50%	13/12/2013	104.295	102.284	-	-
ENEVA S/A	BTG Pactual	(x)	R\$	CDI + 2,95%	06/08/2013	354.451	-	-	-
ENEVA S/A	HSBC	(y)	R\$	CDI + 1,75%	25/03/2014	100.101	-	-	-
Pecém	BNDES (Direto)	(z)	R\$	TJLP + 2,77%	15/06/2026	-	796.516	732.128	575.892
Pecem	BID	(aa)	US D	Libor + 3,5%	15/05/2026	-	138.518	129.308	109.976
Pecem	BID	(bb)	US D	Libor + 3,0%	15/05/2022	-	168.498	159.606	136.168
Chile	Credit Suisse	(cc)	US D	8,13%	15/04/2015	-	23.423	28.673	-
Chile	Credit Suisse	(dd)	US D	8,00%	15/04/2015	-	15.612	19.116	-
						5.459.825	6.067.349	4.059.733	2.549.412

A tabela abaixo apresenta a composição dos empréstimos da controlada em conjunto Porto do Pecém Geração de Energia S.A. e a controlada indireta MPX Chile Holding Ltda., para as quais, a partir de 2013 aplicando as novas regras de consolidação, introduzidas pela adoção do IFRS 10, não são consolidadas proporcionalmente a partir de 1º de janeiro de 2013 (valores em milhares de reais):

Contratante	Credor		Moeda	Taxa de Juros	Vencimento	Saldo em 31/03/2013
Pecém	BNDES (Direto)	(z)	R\$	TJLP + 2,77%	15/06/2026	782.053
Pecem	BID	(aa)	USD	Libor + 3,5%	15/05/2026	137.995
Pecem	BID	(bb)	USD	Libor + 3,0%	15/05/2022	167.695
Chile	Credit Suisse	(cc)	USD	8,13%	15/04/2015	15.713
Chile	Credit Suisse	(dd)	USD	8,00%	15/04/2015	10.476
1.113.932						

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

Segue abaixo uma descrição resumida dos principais contratos de endividamento relevantes da Companhia:

- (a) O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") liberou a totalidade dos R\$784 milhões do financiamento de longo prazo da UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A. relativos aos subcréditos A, B e C, sendo o custo anual contratado de TJLP + 2,78%. O prazo do financiamento é de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Já o subcrédito D, destinado a investimentos sociais (BNDES Social) no valor de R\$13,6 milhões, tem custo somente de TJLP e teve desembolso de R\$11,7 milhões até o momento, dos quais R\$1,7 milhões foram liberados no quarto trimestre de 2012. O prazo total da linha BNDES Social é de 9 anos, sendo seis anos de amortização e carência de pagamento até julho de 2012. Durante a fase de construção os juros destes empréstimos estão sendo capitalizados. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Fiança corporativa da controladora ENEVAS/A, (ii) Penhor de Ações, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iv) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (v) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (vi) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vii) Hipoteca e (viii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva.
- (a) Em complementação ao financiamento do BNDES, a UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A. conta com um empréstimo do BNB-FNE, no montante total de R\$203 milhões, o qual teve sua última parcela desembolsada em 28 de julho de 2011, totalizando o valor contratado. O empréstimo do BNB tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012, com um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com a consequente redução do custo para 8,5% ao ano. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Fiança corporativa da controladora ENEVA S/A, (ii) Penhor de Ações, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iv) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (v) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (vi) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vii) Hipoteca e (viii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva.
- (b) Desta linha do BNDES indireto que tem os bancos Bradesco e Votorantim como agentes, foram repassados R\$100 milhões a UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A., relativos aos subcréditos A, B, C, D e E. Esta parte do empréstimo tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado é de IPCA + Taxa Referência BNDES + 4,8% durante a fase de construção e de IPCA + Taxa Referência BNDES + 5,3% durante a fase de operação. Durante a fase de construção, os juros destes empréstimos estão sendo capitalizados. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Fiança corporativa da controladora ENEVAS/A, (ii) Penhor de Ações, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iv) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (v) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (vi) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vii) Hipoteca e (viii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva.

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

- (c) Todo o subcrédito F, do mesmo empréstimo do item anterior e que corresponde a R\$141,8 milhões, foi repassado à UTE Porto do Itaquí Geração de Energia S.A. Esta parte do empréstimo tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado é de TJLP + 4,8% durante a fase de construção e de TJLP + 5,3% durante a fase de operação. Durante a fase de construção os juros destes empréstimos serão capitalizados. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Fiança corporativa da controladora ENEVAS/A, (ii) Penhor de Ações, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iv) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (v) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (vi) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vii) Hipoteca e (viii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva.
- (d) A Pecém II recebeu até o fim de março de 2013 o montante de R\$607,9 milhões dos R\$627,3 milhões previstos nos subcréditos A, B, C, D e L do contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES (em R\$ nominais, excluindo juros durante a construção). Os subcréditos A, B, C e D têm prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2013. O custo anual contratado é de TJLP + 2,18%. O subcrédito L tem prazo total de 9 anos, sendo 6 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2013. O custo anual contratado é de TJLP. Como garantia à parte do financiamento concedido, foram emitidas fianças bancárias no valor total de R\$493,9 milhões dos quais R\$254,3 milhões emitidas pelo Banco Itaú BBA S.A, R\$65,4 milhões pelo Banco Santander S/A, R\$65,4 milhões pelo Banco Votorantim S/A, R\$65,4 milhões pelo Banco Bradesco S/A e R\$43,6 milhões pelo Citibank S/A. Além disso, este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Penhor de Ações, (ii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iii) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (iv) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (v) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vi) Hipoteca; (vii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva; e (ix) Fiança corporativa da ENEVAS.A.
- (e) A Pecém II recebeu a liberação de R\$110,1 milhões, referentes a totalidade dos subcréditos E, F, G, H e I do mesmo contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES mencionado no item anterior. Estes subcréditos têm prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até junho de 2014. O custo anual contratado é de IPCA + Taxa Referência BNDES + 2,18%. O subcrédito J de R\$22 milhões, que fazia parte desta linha de financiamento foi transferido em abril de 2012 para o subcrédito A do item anterior. Como garantia à parte do financiamento concedido, foram emitidas fianças bancárias pelo Banco Itaú BBA no valor total de R\$88,1 milhões. Além disso, este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Penhor de Ações, (ii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iii) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (iv) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (v) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vi) Hipoteca; (vii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva; e (viii) Fiança corporativa da ENEVAS.A.
- (f) Em 17 de dezembro de 2012, a controladora ENEVAS.A repactuou os R\$105,8 milhões de CCB (Cédula de Crédito Bancário) emitida em favor do Banco Itaú BBA S.A., em 21 de dezembro de 2010, com vencimento previsto para o dia 17 de dezembro de 2012,

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

pagando a totalidade dos juros devidos até esta data, passando o novo vencimento para 17 de junho de 2013 e mantendo os juros em 100% do CDI mais 2,85% ao ano.

- (g) Em complementação ao financiamento do BNDES, a MPX Pecém II Geração de Energia S.A. conta com um empréstimo do BNB com recursos do FNE, no montante total de R\$250 milhões, dos quais R\$235 milhões foram desembolsados até o momento. O empréstimo do BNB tem prazo total de 17 anos, com juros trimestrais e 14 anos de amortização com carência para pagamento de principal até fevereiro de 2014, tendo um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com a consequente redução do custo para 8,5% ao ano. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Penhor de Ações, (ii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iii) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (iv) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (v) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vi) Hipoteca (vii) Fundo de Liquidez em Conta Reserva; e (viii) Fiança corporativa da ENEVAS.A.
- (h) Em 26 de dezembro de 2011, a UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. captou R\$75 milhões em por meio da emissão de uma CCB (Cédula de Crédito Bancária) emitida em favor do Banco Bradesco S.A., tendo as controladoras ENEVAS.A. e Petra Energia S.A. como avalistas. Este empréstimo-ponte, que é para o financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento em 26 de junho de 2013 com principal e juros pagos no final. Em 28 de fevereiro de 2012, foram desembolsados mais R\$75 milhões pelo banco nas mesmas condições do desembolso anterior. Em 28 de dezembro de 2012 foram liquidados R\$90 milhões de principal acrescidos dos juros devidos, quando da liberação do empréstimo de longo prazo do BNDES descritos nos itens (o) e (p). Além dos avais, este contrato é garantido por alienação fiduciária de ações e por cessão condicional fiduciária de créditos compartilhada entre Santander e Itaú BBA.
- (i) Em 26 de dezembro de 2011, a UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. captou R\$125 milhões por meio da emissão de uma CCB (Cédula de Crédito Bancária) em favor do Banco Itaú BBA, tendo as controladoras ENEVAS.A. e Petra Energia S/A como avalistas. Este empréstimo-ponte, que se destina ao financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento em 26 de junho de 2013 com principal e juros pagos no final. Em dezembro de 2012 foram liquidados R\$60 milhões de principal acrescidos dos juros devidos, quando da liberação do empréstimo de longo prazo do BNDES descritos nos itens (o) e (p).
- (j) Em 28 de fevereiro de 2012, a UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. captou R\$150 milhões por meio da emissão de uma CCB (Cédula de Crédito Bancária) com o Banco Santander, tendo as controladoras ENEVAS.A. e Petra Energia S/A como avalistas. Este empréstimo, que é para o financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3%. Este empréstimo-ponte foi totalmente liquidado em dezembro de 2012 quando da liberação do empréstimo de longo prazo BNDES descritos nos itens (o) e (p).
- (k) A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu em 28 de dezembro de 2011 a liberação de R\$242,7 milhões, referente ao subcrédito C do contrato de empréstimo-ponte com o BNDES, que corresponde ao total previsto neste subcrédito (em R\$ nominais, excluindo juros durante a capitalização). O custo anual contratado é de TJLP + 2,8%. Este empréstimo-ponte foi totalmente liquidado em dezembro de 2012 quando

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

da liberação do empréstimo de longo prazo do BNDES descritos nos itens (o) e (p). Esta dívida contava com garantia de fianças bancárias.

- (l) A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu em 28 de dezembro de 2011 a liberação de R\$157,3 milhões, referentes aos subcréditos A e B do mesmo contrato de empréstimo ponte com o BNDES mencionado no item anterior. O custo anual contratado é de IPCA + Taxa Referência BNDES + 2,8%. Este empréstimo-ponte foi totalmente liquidado em dezembro de 2012 quando da liberação do empréstimo de longo prazo BNDES descritos nos itens (o) e (p). Esta dívida contava com garantia de fianças bancárias.
- (m) A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu em dezembro de 2012 a liberação de R\$495,6 milhões, referentes aos subcréditos B e C do contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES de um total previsto de R\$671 milhões. Estes subcréditos serão amortizados em 168 parcelas mensais com início em 15 de julho de 2013, juntamente com os juros. O custo anual contratado é de TJLP + 1,88%. Esse financiamento conta ainda com Subcrédito D, destinado a investimentos sociais (BNDES Social) no valor de R\$12,2 milhões, ainda não desembolsados, que possui custo somente de TJLP. Esta dívida é garantida por (i) Penhor de Ações, (ii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iii) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (iv) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, e (v) Hipoteca.
- (n) A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu em dezembro de 2012 a liberação de R\$204,3 milhões, referentes a totalidade do subcrédito A do mesmo contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES mencionado no item anterior. Este subcrédito será amortizado em 13 parcelas anuais com início em 15 de julho de 2014, juntamente ao juros. O custo anual contratado é de IPCA + TR BNDES + 1,88%. Como garantia ao financiamento concedido através dos subcréditos A, B e C (referidos no item anterior), foram emitidas fianças no montante total desembolsado de R\$700 milhões dos quais R\$310 milhões do Banco Itaú BBA S/A, R\$240 milhões do Banco Bradesco S/A e R\$150 milhões do Banco Santander S/A, bem como fiança corporativa da ENEVAS.A. com responsabilidade limitada até 70% da dívida. Esta dívida é garantida por (i) Penhor de Ações, (ii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (iii) Cessão Fiduciária dos Direitos Emergentes da Autorização da ANEEL, (iv) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, e (v) Hipoteca.
- (o) Em 30 de março de 2012, a UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A. captou R\$ 100 milhões em por meio da emissão de uma CCB (Cédula de Crédito Bancária) em favor do Banco Itaú BBA, tendo a controladora ENEVA S.A. como avalista. Este empréstimo-ponte, que é para o financiamento da implantação da usina termelétrica UTE Parnaíba II, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento em 30 de setembro de 2013 com principal e juros pagos no final. (i) Alienação Fiduciária da totalidade das ações de emissão da UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A., detidas pela Companhia; (ii) Cessão Fiduciária de Direitos de Contratos de Fornecimento onde a UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A. cede as indenizações por perdas e danos a serem recebidas pela Petra Energia S.A. e pela OGX Maranhão Petróleo e Gás S.A. no âmbito dos contratos de fornecimentos firmados; e (iii) Aval corporativo da ENEVAS.A.
- (p) Em 30 de março de 2012, a UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A. captou R\$125 milhões em por meio da emissão de uma CCB (Cédula de Crédito Bancária), no valor de R\$ 125 milhões em favor do Banco HSBC, tendo a controladora ENEVAS.A. como avalista. Este empréstimo-ponte, destinado ao financiamento da implantação da usina

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

termelétrica UTE Parnaíba II, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento em 30 de setembro de 2013 com principal e juros pagos no final. Esta dívida é garantida pelo mesmo rol de garantias descrito no item (p) acima.

- (q) Em 7 de maio de 2012, a UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A. celebrou um contrato de CCB (Cédula de Crédito Bancária) de R\$325 milhões com a Caixa Econômica Federal, tendo a controladora como avalista. Este empréstimo-ponte, para o financiamento da implantação da usina termelétrica UTE Parnaíba II, foi desembolsado em uma tranche de R\$125 milhões e duas de R\$100 milhões, nos dias 08 de maio de 2012, 15 de maio de 2012 e 15 de junho de 2012, respectivamente, tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento em 7 de novembro de 2013 com principal e juros pagos no final. Esta dívida é garantida pelo mesmo rol de garantias descrito no item (p) acima.
- (r) Em 17 de julho de 2012, a ENEVAS.A. realizou a primeira distribuição pública, com esforços restritos de colocação na forma da instrução CVM 476, de 300 notas promissórias comerciais, em série única, no valor nominal unitário de R\$1 milhão, perfazendo o valor total de R\$300 milhões, com vencimento em 360 dias da emissão, remuneradas pela variação do CDI mais 1,5% a.a.
- (s) Em 27 de setembro de 2012, a ENEVAS.A. emitiu junto ao Banco Citibank S.A uma CCB (Cédula de Crédito Bancário), no valor de R\$ 101,3 milhões com vencimento em 27 de setembro de 2013. Os juros pactuados foram de 100% do CDI mais 1,15% ao ano e serão pagos no vencimento. Em 7 de novembro de 2012, esta CCB foi desmembrada em 14 CCBs de diversos valores. Esta dívida possui garantia compartilhada com a operação descrita no item (u) abaixo.
- (t) Em 25 de setembro de 2012, ENEVAS.A obteve empréstimo junto ao Citibank N.A United States por meio da celebração de Credit Agreement, nos termos da Resolução 4.131 do BACEN, num montante de US\$50 milhões (equivalente a R\$101,5 milhões). Os juros incidentes nessa captação são de LIBOR + 1,26% a.a. e serão pagos trimestralmente. O principal será pago semestralmente com carência até 26 de setembro de 2014 e término do contrato em 27 de setembro de 2017. Para se proteger da variação cambial sobre essa captação a ENEVAS.A contratou junto ao próprio Citibank uma operação de *swap*. A celebração deste contrato foi acompanhada pela emissão de nota promissória em garantia pela devedora e cessão fiduciária de 7 letras financeiras. Esta dívida e seus acessórios são garantidas por cessão fiduciária de títulos e de direitos creditórios e por *standby letter of credit* emitida pela controladora.
- (u) Em 11 de dezembro de 2012, a ENEVAS.A. realizou a segunda distribuição pública, com esforços restritos de colocação na forma da instrução CVM 476, de 300 notas promissórias comerciais, em série única, no valor nominal unitário de R\$1 milhão, perfazendo o valor total de R\$300 milhões, com vencimento em 360 dias da emissão, remuneradas pela variação do CDI mais 1,5% a.a.
- (v) Em 13 de dezembro de 2012, ENEVAS.A emitiu junto ao Banco BTG Pactual uma CCB (Cédula de Crédito Bancário), no valor de R\$ 101,9 milhões com vencimento em 13 de dezembro de 2013. Os juros pactuados foram de 100% do CDI mais 1,50% ao ano e serão pagos no vencimento.
- (w) Em 7 de fevereiro de 2013, a ENEVAS.A emitiu junto ao Banco BTG Pactual S.A. uma CCB (Cédula de Crédito Bancário), no valor de R\$350,0 milhões com vencimento em 7 de agosto de 2013. Os juros pactuados foram de 100% do CDI mais 2,95% ao ano e serão pagos no vencimento. Esta dívida é garantida pela cessão fiduciária

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

condicionada dos direitos creditórios decorrentes de um contrato de mútuo entre a Companhia e a UTE Porto do Itaqui, celebrado em julho de 2012.

- (x) Em 25 de março de 2013, a ENEVAS.A emitiu em favor do Banco HSBC Bank Brasil S.A., uma CCB (Cédula de Crédito Bancário) no valor de R\$ 100 milhões com vencimento em 25 de março de 2014. Os juros pactuados foram de 100% do CDI mais 1,75% ao ano e serão pagos na data de vencimento.
- (y) O BNDES liberou até o fim de 2012 o montante de R\$1,40 bilhão do financiamento de longo prazo da Porto do Pecém Geração de Energia S.A. O contrato de financiamento com o BNDES prevê um valor total de R\$1,41 bilhão (em R\$ nominais, excluindo juros durante a construção), com prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado é de TJLP + 2,77%. Durante a fase de construção os juros estão sendo capitalizados. Os saldos de principal e juros demonstrados na tabela acima correspondem a 50% dos saldos originais, tendo em vista a participação de 50% da EDP Energias do Brasil S.A. na empresa. Este financiamento conta com as seguintes garantias, as quais são compartilhadas com os demais bancos financiadores do projeto: (i) Hipoteca, (ii) Penhor de Ações, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos e de Créditos, (vi) Cessão Condicional de Direitos e Contratos, (v) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (vi) Notas Promissórias; (vii) Conta de Receitas em Conta Reserva; (viii) Fiança corporativa da ENEVAS.A. até o limite de 50% do saldo devedor; e (ix) Fiança corporativa da EDP até o limite de 50% do saldo devedor.
- (z) Em complementação ao empréstimo direto do BNDES, a Porto do Pecém Geração de Energia S.A. conta com empréstimo direto do Banco Interamericano de Desenvolvimento ("BID") ("A loan") no montante de US\$147 milhões, dos quais foi desembolsado até o momento o total de US\$143,78 milhões (equivalente a R\$289.429 em 31 de dezembro de 2012). O "A Loan" tem custo anual de Libor + 3,5% e prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Os saldos de principal e juros demonstrados na tabela acima correspondem a 50% dos saldos originais, tendo em vista a participação de 50% da EDP Energias do Brasil S.A.
- (aa) Em complementação ao empréstimo direto do BNDES, Porto do Pecém Geração de Energia S.A conta com empréstimo indireto do BID, ("B loan") no montante de US\$180 milhões, dos quais foi desembolsado até o momento o total de US\$176 milhões (equivalente a R\$348.997 em 31 de dezembro de 2012). Os bancos repassadores são Grupo Banco Comercial Português, Calyon e Caixa Geral de Depósito. O "B Loan" tem custo anual de Libor + 3,0% e prazo total de 13 anos, sendo 10 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Os saldos de principal e juros demonstrados na tabela acima correspondem a 50% dos saldos originais, tendo em vista a participação de 50% da EDP Energias do Brasil S.A.
- (bb) Em 13 de abril de 2011, a MPX Chile Holding Ltda. celebrou contrato de empréstimo em moeda estrangeira com o Banco Credit Suisse Bahamas, tendo como avalista a controladora. O empréstimo foi captado em dólar norte-americano no montante de US\$15 milhões (equivalente a R\$31.231 em 31 de dezembro de 2012), sobre o qual incidem juros anuais fixos de 8,13%. Principal e juros serão pagos semestralmente, com carência para pagamento do principal até 15 de abril de 2013 e o término do contrato será em 15 de abril de 2015. Os saldos de principal e juros demonstrados na tabela acima correspondem a 50% dos saldos originais. A contratação deste

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

empréstimo foi acompanhada pela emissão de uma nota promissória em garantia pelo Credit Suisse AG, Nassau Branch.

- (cc) Em 29 de junho de 2011, a MPX Chile Holding Ltda. celebrou contrato de empréstimo em moeda estrangeira com o Banco Credit Suisse Bahamas, tendo como avalista a controladora. O empréstimo foi captado em dólar norte-americano no montante de US\$10 milhões (equivalente a R\$20.815 em 31 de dezembro de 2012), sobre o qual incidem juros anuais fixos de 8%. Principal e juros serão pagos semestralmente, com carência para pagamento do principal até 15 de abril de 2013 e o término do contrato ocorrerá 15 de abril de 2015. Os saldos de principal e juros demonstrados na tabela acima correspondem a 50% dos saldos originais. A contratação deste empréstimo foi acompanhada pela emissão de uma nota promissória em garantia pelo Credit Suisse AG, Nassau Branch.

Além dos financiamentos acima descritos, a partir de julho 2012, a Companhia desembolsou R\$500 milhões em decorrência de contratos de mútuo subordinados às operações com o BID, o BNDES e o BNB, sendo R\$150 milhões para Porto do Pecém Geração de Energia S.A. e R\$350 milhões para UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A.

Em outubro e dezembro de 2012, a Companhia celebrou dois contratos de mútuo, sendo que em cada um destes contratos a Companhia obrigou-se a disponibilizar R\$667 mil para Pecém Operação e Manutenção de Unidades de Geração Elétrica S.A., sob o custo anual de 110% do CDI, cujos vencimentos atualmente são 30 de setembro e 31 de dezembro de 2013, respectivamente.

Os Diretores da Companhia informam que o montante total da dívida de qualquer natureza, que conforme definido pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/nº 01/2013 é o total do Passivo Circulante somado ao total do Passivo Não Circulante consolidado da Companhia, não é contratualmente subordinado, ressalvada a subordinação legal decorrente das garantias reais prestadas pela Companhia aos seus credores financeiros.

Em 31 de março de 2013, do montante total da dívida de qualquer natureza consolidado da Companhia de R\$ 6.077,4 milhões, R\$ 3.961,8 milhões era objeto de garantia real, preferindo, no caso de concurso universal de credores, os créditos quirografários da Companhia que somavam nessa mesma data o montante de R\$ 2.115,9 milhões.

Em 31 de dezembro de 2012, do montante total da dívida de qualquer natureza consolidado da Companhia de R\$ 6.746,6 milhões, R\$ 3.898,3 milhões era objeto de garantia real, preferindo, no caso de concurso universal de credores, os créditos quirografários da Companhia que somavam nessa mesma data o montante de R\$ 2.848,4 milhões.

A tabela abaixo apresenta a dívida financeira, a dívida não financeira e o endividamento total da Companhia para os períodos indicados:

(em milhares de R\$)	31/03/2013	31/12/2012
Dívida Financeira	5.459.825	6.067.349
Dívida Não Financeira	617.949	679.256
Endividamento Total	6.077.774	6.746.605

Para mais informações sobre o endividamento da Companhia, ver item 3.7 deste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não existem relações de longo prazo entre a Companhia e suas controladas com instituições financeiras, além daquelas já descritas no item 10.1(f)(i) deste Formulário de Referência.

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Os contratos de financiamento de longo prazo celebrados pelas controladas da Companhia descritos acima são, em sua maioria, financiamentos na modalidade de Project Finance, e possuem garantia real. Os empreendimentos que possuem financiamento têm obrigações usualmente praticadas no mercado de não constituir, salvo autorização prévia e expressa dos respectivos financiadores, garantias de qualquer espécie em operações com outros credores, sem que as mesmas garantias sejam oferecidas aos financiadores, com exceção dos ônus permitidos previstos nos respectivos contratos.

Ademais, os contratos de financiamento de um empreendimento não apresentam qualquer subordinação com as dívidas contraídas em relação aos demais empreendimentos.

(iv) Eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Em alguns dos contratos financeiros mencionados acima estão inseridas cláusulas de *covenants* (obrigação), usualmente praticadas no mercado. Destacamos: (i) obrigação de apresentar aos credores demonstrações financeiras periodicamente; (ii) direito dos credores de proceder a inspeções e visitas das suas instalações; (iii) obrigação de manter-se em dia em relação a obrigações tributárias, previdenciárias e trabalhistas; (iv) obrigação de manter em vigor contratos materialmente relevantes para as suas operações; (v) respeitar a legislação ambiental e manter em vigor as licenças necessárias para as suas operações; (vi) restrições contratuais quanto a operações com partes relacionadas e alienações de ativos fora do curso normal de negócios; (vii) restrições quanto à mudança de controle, reestruturações societárias e alteração material no objeto social e atos constitutivos dos devedores; (viii) limites de endividamento e contratação de novas dívidas; (ix) manutenção de índices de cobertura do serviço da dívida; e (x) distribuição de dividendos acima do mínimo legal.

(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A tabela abaixo apresenta os financiamentos contratados pela Companhia e suas subsidiárias, bem como o total desembolsado até 31 de março de 2013:

R\$ MM	Desembolsado	% Desembolsado	Total
Porto do Pecém	1.958	99,1%	1.976
UTE Porto do Itaqui	1.239	99,9%	1.241
MPX Pecém II	968	98,0%	987
UTE Parnaíba	700	78,9%	888
Total	4.865	95,5%	5.092

(1) Valores desembolsados até 31 de Março de 2013

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

Porto do Pecém Geração de Energia S.A

Conta com um Contrato de Financiamento Mediante Abertura de Crédito celebrado com o BNDES que prevê um financiamento no valor de R\$ 1,4 bilhão (em R\$ nominais, excluindo juros durante a construção), dividido nos subcréditos A, B, C e D, com prazo de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência de pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo contratado é de TJLP+2,77% a.a. Durante a fase de construção os juros serão capitalizados. Até 31 dezembro de 2011 foi desembolsado o valor total de R\$ 1,282 bilhão. Além disso, o empreendimento conta com um contrato de financiamento com o Banco Inter-Americano de Desenvolvimento (“**BID**”), que prevê um A Loan no montante total de USD147 milhões, e B Loan no montante total de USD 180 milhões. O “A Loan” tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Até 31 de março de 2013 foram desembolsados US\$ 117 milhões em 30 de outubro de 2009, US\$ 22,68 milhões em 2 de setembro de 2010 e US\$ 4,05 milhões em 2 de fevereiro de 2011, ao custo anual de LIBOR + 3,5%. O “B Loan” tem prazo total de 13 anos, sendo 10 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Até 31 de março de 2013 foram desembolsados US\$ 143 milhões em 30 de outubro de 2009, US\$ 27,72 milhões em 2 de setembro de 2010 e US\$ 4,95 milhões em 2 de fevereiro de 2011, ao custo anual de LIBOR + 3,0%.

UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A.

Conta com um Contrato de Financiamento Mediante Abertura de Crédito direto com o BNDES que prevê um financiamento no valor de R\$ 797 milhões. O custo anual contratado é de TJLP + 2,78%, sendo que parte da linha destinada a investimentos sociais (BNDES Social) no valor de R\$ 10 milhões possui custo somente de TJLP. O prazo total da linha “BNDES Social” é de 9 anos, sendo 6 anos de amortização e carência de pagamento até julho de 2012. O prazo do montante restante do financiamento é de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012. Durante a fase de construção os juros destes empréstimos serão capitalizados. Até 31 de março de 2013 foi desembolsado o valor total de R\$ 771 milhões. Em complemento à linha direta de financiamento do BNDES, a UTE Porto do Itaqui conta com linha de recursos indiretos do BNDES, repassados pelo Banco Bradesco S/A e Banco Votorantim S/A, no valor total de R\$ 241 milhões. O empréstimo tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado para os Subcréditos A, B, C, D e E é de IPCA + Taxa de Referência + 4,80% durante a fase de construção e de UMIPCA + Taxa de Referência + 5,30% durante a fase de operação para o subcrédito F o custo anual contratado é de IPCA + 4,80% durante a fase de construção e de IPCA + 5,30% durante a fase de operação. Durante a fase de construção os juros destes empréstimos serão capitalizados. Até 31 de março de 2013 foi desembolsado a totalidade do empréstimo. Em complementação aos financiamentos direto e indireto do BNDES, a UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A. conta com um empréstimo do BNB-FNE, no montante total de R\$ 203 milhões. O empréstimo do BNB tem prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização e carência para pagamento de principal até julho de 2012, com um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com uma redução do custo ao ano para 8,5%. Até 31 de março de 2013 foi desembolsado o valor de R\$203 milhões.

MPX Pecém II Geração de Energia S.A.

Conta com um Contrato de Financiamento Mediante Abertura de Crédito de longo prazo com o BNDES que prevê um empréstimo no valor total de R\$737,39 milhões (em R\$ nominais, excluindo juros durante a construção), dividido nos subcréditos A, B, C, D, E, F, G, H, I, J e L.

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

Os subcréditos no montante total de R\$ 627,2 milhões têm prazo final total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até julho de 2013. O custo anual contratado é de TJLP + 2,18%. Parte da linha deste subcrédito, equivalente a R\$ 2 milhões, é destinada a investimentos sociais (BNDES Social) e possui custo somente de TJLP. O prazo total da linha "BNDES Social" é de 9 anos, sendo 6 anos de amortização e carência de pagamento até julho de 2013. Os subcréditos no montante total de R\$ 110,1 têm prazo total de 17 anos, sendo 14 anos de amortização, e carência para pagamento de juros e principal até junho de 2014. O custo anual contratado é de IPCA + TR BNDES + 2,18%. Até 31 de março de 2013 foi desembolsado o valor total de R\$ 718 milhões. Em complementação ao financiamento do BNDES, a MPX Pecém II Geração de Energia S.A. conta com um empréstimo do BNB com recursos do FNE, no montante total de R\$250 milhões (em R\$ nominais), tem prazo total de 17 anos, com juros trimestrais e 14 anos de amortização com carência para pagamento de principal até fevereiro de 2014, tendo um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com uma redução do custo para 8,5% ao ano. Até 31 de março de 2013 foi desembolsado o valor total do empréstimo de R\$250 milhões.

UTE Parnaíba Geração de Energia S.A.

Conta com recursos provenientes da emissão das Cédulas de Crédito em favor do Bancário Banco Itaú BBA, Banco Bradesco e Banco Santander, nos valores de R\$ 125,0 milhões, R\$ 150,0 milhões, e R\$150,0 milhões respectivamente, com custo expresso de 100% do valor do CDI acrescidos de 3,0% ao ano, com vencimento em 26 de junho de 2013. Estes valores foram parcialmente liquidados por meio da liberação dos recursos do Contrato de Financiamento de longo prazo com o BNDES, somente a CCB de R\$150 milhões emitida junto ao Banco Santander foi integralmente liquidada.

A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. conta com um Contrato de Financiamento Mediante Abertura de Crédito de longo prazo com o BNDES, assinado no dia 18 de dezembro de 2012, no valor de R\$ 887.516 milhões, subdividido nos subcréditos A, B, C e D.

A UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu a liberação de R\$495,6 milhões, referentes aos subcréditos B e C do contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES de um total previsto de R\$671 milhões. Estes subcréditos serão amortizados em 168 parcelas mensais com início em 15 de julho de 2013, juntamente com os juros. O custo anual contratado é de TJLP + 1,88%. Esse financiamento conta ainda com Subcrédito D, destinado a investimentos sociais (BNDES Social) no valor de R\$12,2 milhões, ainda não desembolsados, que possui custo somente de TJLP. Adicionalmente, a UTE Parnaíba Geração de Energia S.A. recebeu em dezembro de 2012 a liberação de R\$204,3 milhões, referentes a totalidade do subcrédito A do mesmo contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES mencionado acima. Este subcrédito será amortizado em 13 parcelas anuais com início em 15 de julho de 2014, juntamente aos juros. O custo anual contratado é de IPCA + TR BNDES + 1,88%.

O montante total de R\$700 milhões desembolsados em dezembro de 2012 relativos ao financiamento de longo prazo com o BNDES, referentes aos Subcréditos A, B e C, foi utilizado para liquidar: (i) integralmente o financiamento de curto prazo concedido pelo BNDES de R\$400 milhões, (ii) integralmente a CCB de R\$150 milhões emitida junto ao Banco Santander, (iii) R\$90 milhões do total de R\$150 milhões das CCBs emitidas junto ao Banco Bradesco e (iv) R\$60 milhões do total de R\$125 milhões da CCB emitida junto ao Banco Itaú BBA. Os recursos provenientes do saldo a ser desembolsado pelo BNDES serão utilizados para liquidar o montante da dívida de curto prazo que ainda está em aberto.

Como garantia ao financiamento concedido através dos subcréditos A, B e C, foram emitidas fianças no montante total desembolsado de R\$700 milhões dos quais R\$310 milhões do Banco

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

Itaú BBA S/A, R\$240 milhões do Banco Bradesco S/A e R\$150 milhões do Banco Santander (Brasil) S/A.

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores

O resumo das demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, foi extraído das demonstrações financeiras consolidadas, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, de acordo com as IFRS e com as práticas contábeis adotadas no Brasil, ambas vigentes em 31 de dezembro de 2012.

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo IASB que estavam em vigor e aplicáveis às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.

As demonstrações financeiras consolidadas incluíram as demonstrações financeiras da Companhia e das sociedades nas quais a Companhia mantém o controle acionário, direta ou indiretamente, cujos exercícios sociais são coincidentes com os da Companhia e as práticas contábeis são uniformes.

A Companhia adotou a partir de 1º de janeiro de 2013, o IFRS 10 e o IFRS 11, na elaboração das Informações Trimestrais – ITR de 31 de março de 2013, cuja política contábil é como segue:

- O IFRS 10 estabelece um modelo único de controle que se aplica a todas as entidades, inclusive entidades de propósito específico. As mudanças introduzidas pelo IFRS 10 exigiram que a Administração exercesse julgamento significativo para determinar quais entidades são controladas e, portanto, obrigadas a serem consolidadas por uma controladora, comparativamente aos requisitos que estavam na IAS 27.
- O IFRS 11 eliminou a opção de contabilização de entidades controladas em conjunto (ECC) com base na consolidação proporcional. Em vez disso, as ECC que se enquadram na definição de empreendimento conjunto (*joint venture*) foram contabilizadas com base no método da equivalência patrimonial.

A adoção do IFRS 10 e IFRS 11 foi efetuada de forma retroativa para as informações financeiras do período de três meses findo em 31 de março de 2012.

Em atendimento ao IFRS 11, os investimentos nas controladas em conjunto: Porto do Pecém Geração de Energia S.A., Porto do Pecém Transportadora de Minérios S.A., OGMP Transporte Aéreo Ltda., Pecém Operação e Manutenção de Unidades de Geração S.A., MABE Construção e Administração de Projetos Ltda., MPX Chile Holding Ltda., Seival Participações S.A., UTE MPX Sul Energia Ltda., Parnaíba Participações S.A., UTE Porto do Açú Energia S.A., Porto do Açú II Energia S.A. e MPX E.ON Participações S.A. são avaliados por equivalência patrimonial nas informações trimestrais individuais e consolidadas dos períodos de três meses findos em 31 de março de 2013 e 2012.

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

As informações financeiras para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e de 2010 apresentadas neste Formulário de Referência foram preparadas e estão apresentadas conforme as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2012, exceto se indicado de outra forma. Desse modo, as informações financeiras referentes aos períodos de três meses encerrados em 31 de março de 2013 e de 2012 não são comparáveis com as demais demonstrações financeiras constantes deste Formulário de Referência.

Comparação dos nossos resultados consolidados nos períodos de três meses encerrados em 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012.

As demonstrações dos resultados para os períodos de três meses encerrados em 31 de março de 2013 e de 2012 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2013, que foram ajustadas retroativamente nas demonstrações dos resultados do período de três meses encerrado em 31 de março de 2012.

	Período de três meses encerrado em 31 de março de				
	2013	AV	2012	AV	Var. 13/12
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Receita operacional líquida	196.098	100%	75.669	100%	159%
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	-312.608	-159%	-81.797	-108%	282%
Lucro (prejuízo) bruto	-116.510	-59%	-6.128	-8%	1801%
Receitas (despesas) operacionais	-123.531	-63%	-81.219	-107%	52%
Gerais e administrativas	-39.029	-20%	-61.873	-82%	-37%
Outras receitas operacionais	511	0%	546	1%	-6%
Outras despesas operacionais	-1.522	-1%	-466	-1%	227%
Resultado de equivalência patrimonial	-83.491	-43%	-19.426	-26%	330%
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos	-240.041	-122%	-87.347	-115%	175%
Receitas (despesas) financeiras líquidas	-77.827	-40%	-6.202	-8%	1155%
Receitas financeiras	10.256	5%	43.174	57%	-76%
Despesas financeiras	-86.015	-44%	-54.946	-73%	57%
Instrumentos financeiros derivativos	-3.693	-2%	-7.755	-10%	-52%
Variação cambial líquida	1.625	1%	13.325	18%	-88%
Resultado antes dos impostos	-317.868	-162%	-93.549	-124%	240%
Imposto de renda e contribuição social – corrente	0	0%	-838	-1%	-100%
Imposto de renda e contribuição social – diferido	60.807	31%	16.627	22%	266%
Prejuízo do período	-257.061	-131%	-77.760	-103%	231%
Atribuído aos acionistas controladores	-250.901	-128%	-77.481	-102%	224%
Participação de não controladores	-6.160	-3%	-279	0%	2108%

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$75,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para R\$196,1 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando um aumento de 159%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo fato de os projetos de Parnaíba I e Itaquí terem intensificado suas operações comerciais no primeiro trimestre de 2013, o que resultou em um incremento da venda de energia da Companhia e suas subsidiárias na ordem de 158% em relação ao mesmo período no ano de 2012.

Custo dos bens e/ou serviços vendidos

O custo dos bens e/ou serviços vendidos passou de R\$81,8 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2012 para R\$312,6 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2013,

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

representando um aumento de 282%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, basicamente, pelas seguintes razões:

Energia Elétrica Comprada para Revenda

Registramos, no trimestre encerrado em 31 de março de 2013, um aumento na compra de energia elétrica para revenda pelas subsidiárias Itaqui e UTE Parnaíba I, o que representou um incremento de R\$105,3 milhões no custo dos bens e/ou serviços vendidos. O aumento na compra de energia elétrica se deve ao cumprimento das obrigações de fornecimento de energia que a Companhia e suas controladas possuem perante os órgãos reguladores no âmbito de contratos CCEARs, as quais impõem que a Companhia e suas controladas forneçam energia elétrica em um determinado prazo por meio dos empreendimentos de Itaqui e Parnaíba I. Devido ao atraso do início das operações de geração de energia de tais empreendimentos, a Companhia se viu obrigada a comprar energia elétrica no mercado para honrar seus compromissos de fornecimento de energia elétrica.

Combustíveis para Geração de Energia Elétrica

Registramos, no trimestre encerrado em 31 de março de 2013, um aumento do consumo de carvão mineral e gás natural pelas subsidiárias citadas acima no montante de R\$71,2 milhões que incrementou o custo dos bens e/ou serviços vendidos em relação ao mesmo período de 2012.

Prejuízo bruto

O prejuízo bruto da Companhia passou de R\$6,1 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para R\$116,5 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando um aumento de 1801%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função dos fatores descritos acima.

Receitas (despesas) operacionais

Gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$61,9 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para R\$39,0 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando uma redução de 37%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, em razão da efetivação da operação de reorganização societária da Companhia ocorrida em junho de 2012 que culminou com a cisão da CCX. Em virtude dessa cisão, a Companhia deixou de registrar todos os gastos com a campanha de prospecção de carvão da CCX, o que demandava a contratação de diversos serviços terceirizados.

Resultado de Equivalência Patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial passou de uma despesa de R\$19,4 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para uma despesa de R\$83,5 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando um aumento de 330%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função da criação da *joint venture* MPX E.ON Participações S.A. entre a Companhia e a E.ON, em maio de 2012, por meio da qual a Companhia deixou de consolidar, integral e proporcionalmente, as participações societárias nas seguintes empresas: UTE Sul, Porto do Açú, MPX Chile, Porto do Açú II, Seival Participações, MPX Comercializadora de Energia, MPX Solar e MPX Comercializadora de Combustível que foram transferidas para a referida *joint venture*, sendo que tal adequação à norma contábil supracitada fez com que a Companhia deixasse de consolidar o resultado de determinadas subsidiárias e, conseqüentemente, passou a capturar tal resultado pelo método de equivalência patrimonial.

Receitas (despesas) financeiras líquidas

Receitas financeiras

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

As receitas financeiras passaram de R\$43,2 milhões no período de três meses e encerrado em 31 de março de 2012 para R\$10,3 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando uma redução de 76%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da apuração do valor justo dos instrumentos derivativos embutidos no âmbito da emissão de debêntures da Companhia realizada em junho de 2011 que gerou uma receita financeira de R\$13,0 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 e uma despesa de R\$0,3 milhão no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013. A aferição do valor justo se deu em decorrência da liquidação e consequente conversão de quase a totalidade das debêntures emitidas pela Companhia, o que ocorreu no segundo trimestre de 2012.

Despesas financeiras

As despesas financeiras passaram de R\$54,9 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2012 para R\$86,0 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando um aumento de 57%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pela apropriação dos juros incorridos sobre os empréstimos contraídos pela Companhia e suas subsidiárias e taxas de comissionamento de instituições financeiras no valor de R\$59,9 milhões do aumento das despesas financeiras registradas no período indicado e (ii) que foi compensado parcialmente pela redução dos juros relativos à remuneração das debêntures emitidas pela Companhia em junho de 2011 em razão da conversão de sua quase totalidade em ações da Companhia, os quais representaram um decréscimo R\$28,8 milhões nas despesas financeiras da Companhia.

Instrumentos financeiros derivativos

Os valores referentes aos instrumentos financeiros derivativos passaram de uma despesa de R\$7,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para R\$3,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando uma redução de 52%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da variação pelo *mark to market* – MTM (marcação ao mercado) dos derivativos.

Variação cambial líquida

Os valores referentes à variação cambial líquida passaram de uma receita de R\$13,3 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para uma receita de R\$1,6 milhão no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando uma redução de 88%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em decorrência da cisão parcial da Companhia com a versão da participação societária então detida pela Companhia na MPX Áustria para CCX Carvão da Colômbia. Cumpre destacar que a MPX Áustria possuía o maior volume de operações, seja empréstimos, seja contratos de fornecimento, em moeda estrangeira. Com a consecução de tal cisão parcial, a Companhia encontra-se menos exposta à variação cambial, o que foi refletido em suas informações financeiras relativas ao período de três meses encerrado em 31 de março de 2013.

Imposto de renda e contribuição social – diferido

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social – diferido passaram de R\$16,6 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 para R\$60,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, representando um aumento de 266%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento dos créditos tributários gerados pelo aumento do prejuízo fiscal apurado no trimestre.

Prejuízo do exercício

O prejuízo do exercício da Companhia passou de R\$77,8 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2012 para R\$257,1 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2013,

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

representando um aumento de R\$179,3 milhões. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função dos fatores descritos acima.

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

As demonstrações dos resultados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011, apresentadas abaixo, foram preparadas e estão apresentadas conforme as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2012.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2012	AV	2011	AV	Var. 12/11
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Receita operacional líquida	490.940	100%	168.279	100%	192%
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(597.554)	-122%	(163.778)	-97%	265%
Lucro (prejuízo) bruto	(106.614)	-22%	4.501	3%	-2469%
Receitas (despesas) operacionais	(314.937)	-64%	(341.585)	-203%	-8%
Gerais e administrativas	(280.284)	-57%	(277.934)	-165%	1%
Outras receitas operacionais	1.823	0%	1.128	1%	62%
Outras despesas operacionais	(2.241)	0%	(37.062)	-22%	-94%
Resultado de equivalência patrimonial	(34.235)	-7%	(27.717)	-16%	24%
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos	(421.551)	-86%	(337.084)	-200%	25%
Receitas (despesas) financeiras líquidas	(127.541)	-26%	(202.387)	-120%	-37%
Receitas financeiras	157.760	32%	106.281	63%	48%
Despesas financeiras	(232.045)	-47%	(197.344)	-117%	18%
Instrumentos financeiros derivativos	(37.721)	-8%	(62.198)	-37%	-39%
Variação cambial líquida	(15.535)	-3%	(49.126)	-29%	-68%
Resultado antes dos impostos	(549.092)	-112%	(539.471)	-321%	2%
Imposto de renda e contribuição social – corrente	(2.289)	0%	(4.864)	-3%	-53%
Imposto de renda e contribuição social – diferido	116.927	24%	142.473	85%	-18%
Prejuízo do exercício	(434.454)	-88%	(401.862)	-239%	8%
Atribuído aos acionistas controladores	(435.202)	-89%	(408.553)	-243%	7%
Participação de não controladores	748	0%	6.691	4%	-89%

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$490,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 192%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelas seguintes razões: (i) início de faturamento de venda de energia por Energia Pecém e Itaquí; e (ii) incremento das vendas pela MPX Comercializadora de Energia.

Custo dos bens e/ou serviços vendidos

O custo dos bens e/ou serviços vendidos passou de R\$163,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$597,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 265%. O aumento na compra de energia elétrica se deve ao cumprimento das obrigações de fornecimento de energia que a Companhia e suas controladas possuíam perante os órgãos reguladores nos termos dos contratos de CCEARs, as quais impõem que a Companhia e suas controladas deveriam fornecer energia elétrica em um determinado prazo por meio dos empreendimentos de Itaquí e Energia Pecém. Devido ao atraso do início das operações de geração de energia de tais empreendimentos, a Companhia se viu obrigada a comprar energia elétrica no mercado para

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

honrar seus compromissos de fornecimento de energia elétrica. Já no caso da MPX Comercializadora de Energia, como uma empresa cujo objeto é a compra e venda de energia elétrica, o aumento de tais custos se deveu, essencialmente, em razão do acréscimo do número de contratos de compra de energia.

Lucro (Prejuízo) bruto

O lucro (prejuízo) bruto da Companhia passou de um lucro bruto de R\$4,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para um prejuízo bruto de R\$106,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação negativa de R\$111,1 milhões. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, em função dos fatores descritos acima.

Receitas (despesas) operacionais

Outras despesas operacionais

As outras despesas operacionais passaram de R\$37,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$2,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 94%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da redução pela cisão da CCX e provisão de perda de investimento efetuada em 2011.

Resultado de equivalência patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial passou de uma despesa de R\$27,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para uma despesa de R\$34,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 24%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função do resultado apurado pela coligada OGX Maranhão.

Receitas (despesas) financeiras líquidas

Receitas financeiras

As receitas financeiras passaram de R\$106,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$157,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 48%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da parcela do ganho referente ao valor justo das debêntures.

Despesas financeiras

As despesas financeiras passaram de R\$197,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$232,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 18%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, basicamente, em função do pagamento de prêmio na conversão antecipada das debêntures. Essa operação resultou na contabilização de uma despesa no valor de R\$ 75,0 milhões.

Instrumentos financeiros derivativos

Os valores referentes aos instrumentos financeiros derivativos passaram de uma despesa de R\$62,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para uma despesa de R\$37,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 39%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da variação pelo *mark to market* – MTM (marcação ao mercado) dos derivativos.

Variação cambial líquida

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

Os valores referentes à variação cambial líquida passaram de uma despesa de R\$49,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para uma despesa de R\$15,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 68%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo efeito das operações em moeda estrangeira da CCX. Em decorrência da cisão parcial da Companhia com a versão da participação societária então detida pela Companhia na MPX Áustria para CCX Carvão da Colômbia, a Companhia deixou de registrar em seus resultados as operações da CCX, blindando a Companhia das variações cambiais das operações da CCX.

Imposto de renda e contribuição social – diferido

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social – diferido passaram de R\$142,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$116,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 18%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento dos débitos tributários decorrentes de diferença temporária, principalmente, receita com variação cambial sobre empréstimos.

Comparação dos nossos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

As demonstrações dos resultados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2010, apresentadas abaixo, foram preparadas e estão apresentadas conforme as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2012.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2011	AV	2010	AV	Var. 11/10
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Receita operacional líquida	168.279	100%	98.455	100%	71%
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(163.778)	-97%	(116.482)	-118%	41%
Lucro (prejuízo) bruto	4.501	3%	(18.027)	-18%	-125%
Receitas (despesas) operacionais	(341.585)	-203%	(249.865)	-254%	37%
Gerais e administrativas	(277.934)	-165%	(226.167)	-230%	23%
Outras receitas operacionais	1.128	1%	8.236	8%	-86%
Outras despesas operacionais	(37.062)	-22%	(30.399)	-31%	22%
Resultado de equivalência patrimonial	(27.717)	-16%	(1.535)	-2%	1706%
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos	(337.084)	-200%	(267.892)	-272%	26%
Receitas (despesas) financeiras líquidas	(202.387)	-120%	(45.745)	-46%	342%
Receitas financeiras	106.281	63%	65.092	66%	63%
Despesas financeiras	(197.344)	-117%	(23.366)	-24%	745%
Instrumentos financeiros derivativos	(62.198)	-37%	(98.272)	-100%	-37%
Variação cambial líquida	(49.126)	-29%	10.801	11%	-555%
Resultado antes dos impostos	(539.471)	-321%	(313.637)	-319%	72%
Imposto de renda e contribuição social – corrente	(4.864)	-3%	(280)	0%	1637%
Imposto de renda e contribuição social – diferido	142.473	85%	58.303	59%	144%
Prejuízo do exercício	(401.862)	-239%	(255.614)	-260%	57%
Atribuído aos acionistas controladores	(408.553)	-243%	(256.250)	-260%	59%
Participação de não controladores	6.691	4%	636	1%	952%

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida passou de R\$98,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

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

2011, representando um aumento de 71%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo incremento nos contratos de vendas da MPX Comercializadora de Energia.

Custo dos bens e/ou serviços vendidos –

O custo dos bens e/ou serviços vendidos passou de R\$116,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$163,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 41%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação se deveu, principalmente, ao acréscimo do número de contratos de compra de energia da MPX Comercializadora de Energia.

Lucro (Prejuízo) Bruto

O lucro (prejuízo) bruto passou de R\$18,0 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$4,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 125%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em razão da variação das duas contas supracitadas.

Receitas (despesas) operacionais

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$226,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$278,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 23%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função do incremento com despesas de folha de pagamento e de serviços (ambientais e legais) nos investimentos.

Resultado de Equivalência Patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial passou de R\$1,5 milhão negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$27,7 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 1.706%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento do resultado negativo dos investimentos.

Receitas financeiras

As receitas financeiras passaram de R\$65,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$106,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 63%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento dos rendimentos de aplicações financeiras.

Receitas (despesas) financeiras líquidas

Despesas financeiras

As despesas financeiras passaram de R\$23,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$197,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 745%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo impacto negativo com a contabilização do valor justo dos instrumentos derivativos atrelados às debêntures conversíveis, conforme as regras do IFRS.

Instrumentos financeiros derivativos

Os valores referentes aos instrumentos financeiros derivativos passaram de R\$98,3 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para

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

R\$62,2 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 37%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da variação pela *mark to market* – MTM (marcação ao mercado) dos derivativos.

Variação cambial líquida

Os valores referentes à variação cambial, líquida, passaram de R\$10,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$49,1 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 555%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo efeito das operações em moeda estrangeira da CCX.

Imposto de renda e contribuição social – diferido

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social – diferido passaram de R\$58,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$142,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 144%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento dos débitos tributários decorrentes de diferença temporária, basicamente, receita com variação cambial sobre empréstimos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de março de 2013 e 31 de dezembro de 2012.**

Os balanços patrimoniais consolidados em 31 de março de 2013 e 31 de dezembro de 2012 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2013, que foram ajustadas retroativamente no balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2012, para fins de comparabilidade.

Balanços Patrimoniais Consolidados

	Em 31 de março de 2013	AV	Em 31 de dezembro de 2012	AV	Var. 13/12
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Ativo Total	8.530.091	100%	8.039.596	100%	6%
Circulante	817.973	10%	765.908	10%	7%
Caixa e equivalentes de caixa	359.121	4%	519.277	6%	-31%
Títulos e valores mobiliários	5.600	0%	3.441	0%	63%
Contas a receber	228.964	3%	21.345	0%	973%
Subsídios a receber – CCC	10.051	0%	17.561	0%	-43%
Estoques	130.811	2%	142.687	2%	-8%
Despesas antecipadas	19.325	0%	19.351	0%	0%
Impostos a recuperar	61.397	1%	37.410	0%	64%
Ganhos com derivativos	0	0%	3.018	0%	-100%
Adiantamentos diversos	2.668	0%	1.783	0%	50%
Depósitos vinculados	36	0%	35	0%	3%
Não Circulante	7.712.118	90%	7.273.688	90%	6%
Despesas antecipadas	4.167	0%	8.494	0%	-51%
Depósitos vinculados	137.546	2%	135.648	2%	1%
Subsídios a receber – CCC	24.617	0%	24.617	0%	0%
Impostos a recuperar	23.538	0%	24.034	0%	-2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	366.355	4%	305.548	4%	20%
Mútuo com coligadas	157.766	2%	134.926	2%	17%
Contas a receber com outras pessoas ligadas	1.134	0%	1.134	0%	0%
Contas a receber com coligadas	9.017	0%	6.793	0%	33%
AFAC com controladas em conjunto	19.080	0%	12.425	0%	54%
Derivativos embutidos	227	0%	479	0%	-53%
Investimentos	819.435	10%	833.955	10%	-2%
Imobilizado	5.933.978	70%	5.570.399	69%	7%
Intangível	215.258	3%	215.236	3%	0%
Passivo Total e Patrimônio Líquido	8.530.091	100%	8.039.596	100%	6%
Circulante	2.829.447	33%	2.109.465	26%	34%
Fornecedores	302.729	4%	115.261	1%	163%
Empréstimos e financiamentos	2.341.969	27%	1.819.974	23%	29%
Débitos com controladores	4.284	0%	26.783	0%	-84%
Débitos com outras partes relacionadas	47.257	1%	3.989	0%	1085%
Debêntures	163	0%	111	0%	47%
Impostos e contribuições a recolher	39.664	0%	7.241	0%	448%
Obrigações sociais e trabalhistas	11.365	0%	9.863	0%	15%
Perdas em operações com derivativos	24.822	0%	22.951	0%	8%
Retenção contratual	31.767	0%	77.374	1%	-59%

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

Participações nos lucros	20.633	0%	20.633	0%	0%
Dividendos a pagar	0	0%	1.960	0%	-100%
Outras obrigações	4.794	0%	3.325	0%	44%
Não Circulante	3.248.297	38%	3.228.993	40%	1%
Empréstimos e financiamentos	3.117.856	37%	3.104.806	39%	0%
Débitos com outras partes relacionadas	8.400	0%	430	0%	1853%
Debêntures	5.068	0%	4.954	0%	2%
Perdas em operações com derivativos	93.560	1%	94.797	1%	-1%
Provisão para passivo a descoberto	19.239	0%	19.840	0%	-3%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.048	0%	2.048	0%	0%
Provisão para desmantelamento	2.126	0%	2.118	0%	0%
Patrimônio Líquido	2.452.347	29%	2.701.138	34%	-9%
Capital social	3.731.975	44%	3.731.734	46%	0%
Reserva de capital	327.618	4%	321.904	4%	2%
Ajustes de avaliação patrimonial	-116.962	-1%	-119.067	-1%	-2%
Prejuízos acumulados	-1.635.500	-19%	-1.384.971	-17%	18%
Patrimônio líquido atribuível aos controladores	2.307.131	27%	2.549.600	32%	-10%
Participação de acionistas não controladores	145.216	2%	151.538	2%	-4%

Ativo circulante

Nosso ativo circulante passou de R\$765,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$818,0 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 7%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

Caixa e equivalentes de caixa

Os valores referentes ao caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$519,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$359,1 milhões em 31 de março de 2013, representando uma redução de 31%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função dos gastos com investimentos (CAPEX), principalmente nos empreendimentos UTE Parnaíba I, UTE Parnaíba II e Porto do Itaqui e que foi compensado parcialmente pela captação de recursos via empréstimos de longo prazo.

Contas a receber

Os valores referentes às contas a receber passaram de R\$21,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$229,0 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 973%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente pelo fato de os projetos de UTE Parnaíba I e Itaqui terem intensificado suas operações comerciais no primeiro trimestre de 2013, o que resultou em um incremento da venda de energia da Companhia e suas subsidiárias de 133% em relação ao mesmo período no ano de 2012.

Estoque

Os valores referentes aos estoques passaram de R\$142,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$130,8 milhões em 31 de março de 2013, representando uma redução de 8%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo consumo de carvão mineral no processo de geração de energia elétrica, principalmente pelo empreendimento do Porto de Itaqui.

Impostos a recuperar

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

Os valores referentes impostos a recuperar, passaram de R\$37,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$61,4 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 64%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função do aumento de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e, principalmente, PIS e COFINS relativos ao empreendimento de Porto de Itaquí.

Ativo não circulante

Nosso ativo não circulante passou de R\$7.273,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$7.712,1 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 6%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social diferidos passaram de R\$305,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$366,4 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 20%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função do aumento dos créditos tributários gerados pelo aumento do prejuízo fiscal apurado no trimestre.

Mútuo com coligadas

Os valores referentes ao mútuo com coligadas passaram de R\$134,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$157,8 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 17%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da criação da *joint venture* MPX E.ON Participações S.A. entre a Companhia e a E.ON, em maio de 2012, a Companhia deixou de consolidar, integral e proporcionalmente, as participações societárias nas seguintes empresas: UTE Sul, Porto do Açú, MPX Chile, Porto do Açú II, Seival Participações, MPX Comercializadora de Energia, MPX Solar e MPX Comercializadora de Combustível que foram transferidas para a referida *joint venture*, sendo que tal adequação à norma contábil supracitada foi responsável pela não eliminação dos saldos referentes aos mútuos com as subsidiárias citadas acima.

Imobilizado

Os valores referentes ao imobilizado passaram de R\$5.570,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$5.934,0 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 7%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos gastos com investimentos CAPEX na construção das Usinas Termelétricas – UTEs de Parnaíba I e Parnaíba II.

Passivo circulante

Nosso passivo circulante passou de R\$2.109,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$2.829,4 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 34%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

Fornecedores

Os valores referentes aos fornecedores passaram de R\$115,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$302,7 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 163%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos gastos com fornecedores para investimentos CAPEX na construção das UTEs com especial destaque para os empreendimentos de Porto de Itaquí, UTE Parnaíba I e UTE Parnaíba II.

Empréstimos e financiamentos

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos passaram de R\$1.820,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$2.342,0 milhões em 31 de março de

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

2013, representando um aumento de 29%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pelo aumento de empréstimos de curto prazo tomados pela principalmente pela Companhia.

Débitos com outras partes relacionadas

Os valores referentes a débitos com outras partes relacionadas passaram de R\$4,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$47,3 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 1085%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função dos contratos de fornecimento de gás natural pela Parnaíba I da OGX Maranhão para geração de energia elétrica.

Impostos e contribuições a recolher

Os valores referentes a impostos e contribuições a recolher passaram de R\$7,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$39,7 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 448%. Os Diretores da Companhia entendem esse aumento ocorreu, principalmente, em função do PIS e COFINS gerados pelo faturamento dos empreendimentos de Porto de Itaqui e UTE Parnaíba I.

Retenção contratual

Os valores referentes à retenção contratual passaram de R\$77,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$31,8 milhões em 31 de março de 2013, representando uma redução de 59%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, em função liberação da retenção contratual para a MABE (EPC) pelos empreendimentos de Itaqui e Pecém II.

Passivo não circulante

Nosso passivo não circulante passou de R\$3.229,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$3.248,3 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 1%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu pelo fato de os valores referentes a débitos com outras partes relacionadas terem passado de R\$0,4 milhão em 31 de dezembro de 2012 para R\$8,4 milhões em 31 de março de 2013, representando um aumento de 1853%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função do aporte de recursos realizado pela PETRA, acionista minoritária do empreendimento UTE Parnaíba I, no montante de R\$8,4 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011.**

Os balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2012 e de 2011 apresentados abaixo foram preparados e estão apresentados conforme as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2012.

Balanços Patrimoniais Consolidados

	Em 31 de dezembro de 2012	AV	Em 31 de dezembro de 2011	AV	Var. 12/11
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Ativo Total	9.451.180	100%	7.953.680	100%	19%
Circulante	1.100.728	12%	1.708.592	21%	-36%
Caixa e equivalentes de caixa	590.469	6%	1.442.415	18%	-59%
Títulos e valores mobiliários	3.441	0%	9.437	0%	-64%
Contas a receber	152.114	2%	21.898	0%	595%
Subsídios a receber – CCC	17.561	0%	4.828	0%	264%
Estoques	211.718	2%	85.938	1%	146%
Despesas antecipadas	40.462	0%	13.908	0%	191%
Impostos a recuperar	57.438	1%	37.711	0%	52%
Ganhos com derivativos	3.018	0%	19.289	0%	-84%
Adiantamentos diversos	20.267	0%	11.285	0%	80%
Depósitos vinculados	4.237	0%	61.844	1%	-93%
Outros créditos	3	0%	39	0%	-92%
Não Circulante	8.350.452	88%	6.245.088	79%	34%
Despesas antecipadas	8.705	0%	2.514	0%	246%
Depósitos vinculados	137.717	1%	62.471	1%	120%
Subsídios a receber – CCC	24.617	0%	24.617	0%	0%
Impostos a recuperar	34.709	0%	90.834	1%	-62%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	456.123	5%	339.049	4%	35%
Empréstimos com controladas	359	0%	-	0%	n/a
Contas a receber de outras partes relacionadas	8.575	0%	8.436	0%	2%
Contas a receber de controladas	3.732	0%	-	0%	n/a
Derivativos embutidos	479	0%	-	0%	n/a
Investimentos	62.956	1%	55.742	1%	13%
Imobilizado	7.362.815	78%	5.393.809	68%	37%
Intangível	249.665	3%	267.616	3%	-7%
Passivo Total e Patrimônio Líquido	9.451.180	100%	7.953.680	100%	19%
Circulante	2.407.159	25%	1.632.130	21%	47%
Fornecedores	228.638	2%	186.680	2%	22%

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

Empréstimos e financiamentos	1.915.402	20%	1.030.687	13%	86%
Débitos com controladora	3.407	0%	-	0%	n/a
Débitos com outras partes relacionadas	19.057	0%	3.697	0%	415%
Debêntures	111	0%	30.463	0%	-100%
Impostos e contribuições a recolher	11.375	0%	18.261	0%	-38%
Obrigações sociais e trabalhistas	12.980	0%	18.017	0%	-28%
Perdas em operações com derivativos	39.506	0%	86.633	1%	-54%
Retenção contratual	133.935	1%	180.497	2%	-26%
Participações nos lucros	23.900	0%	19.177	0%	25%
Dividendos a pagar	1.960	0%	2.270	0%	-14%
Outras obrigações	16.888	0%	55.748	1%	-70%
Não Circulante	4.339.446	46%	4.951.475	62%	-12%
Empréstimos e financiamentos	4.151.947	44%	3.311.063	42%	25%
Débitos com outras partes relacionadas	215	0%	340	0%	-37%
Debêntures	4.954	0%	1.403.152	18%	-100%
Derivativos embutidos	-	0%	62.003	1%	-100%
Perdas em operações com derivativos	166.992	2%	156.798	2%	7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10.431	0%	13.239	0%	-21%
Provisão para desmantelamento	4.197	0%	3.854	0%	9%
Outras provisões	710	0%	1.026	0%	-31%
Patrimônio Líquido	2.704.575	29%	1.370.075	17%	97%
Capital social	3.731.734	39%	2.042.014	26%	83%
Reserva de capital	321.904	3%	274.625	3%	17%
Ajustes de avaliação patrimonial	(119.067)	(1%)	(71.670)	(1%)	66%
Prejuízos acumulados	(1.384.971)	(15%)	(982.323)	(12%)	41%
Patrimônio líquido atribuível aos controladores	2.549.600	27%	1.262.646	16%	102%
Participação de acionistas não controladores	154.975	2%	107.429	1%	44%

Ativo circulante

Nosso ativo circulante passou de R\$1.708,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.100,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 36%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu pelos seguintes fatores:

Caixa e equivalentes de caixa

Os valores referentes ao caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$1.442,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$590,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 59%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função dos gastos com investimentos CAPEX que foi compensado parcialmente pela captação de recursos via capitalização pela emissão de ações ordinárias.

Contas a receber

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

Os valores referentes às contas a receber passaram de R\$21,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$152,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 595%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente (i) pelo início do faturamento de venda de energia por Energia Pecém e Itaqui; e (ii) pelo incremento das vendas pela MPX Comerc. de Energia.

Estoques

Os valores referentes aos estoques passaram de R\$86,0 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$211,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 146%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela aquisição de insumos para geração de energia elétrica, principalmente carvão.

Impostos a recuperar

Os valores referentes impostos a recuperar, passaram de R\$37,7 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$57,4 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 52%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função do aumento de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e impostos retidos.

Depósitos vinculados

Os valores referentes aos depósitos vinculados passaram de R\$61,8 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$4,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 93%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela liberação dos depósitos vinculados a empréstimo com o BNDES após aportes de capital nos investimentos em Energia Pecém.

Ativo não circulante

Nosso ativo não circulante passou de R\$6.245,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$8.350,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 34%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu pelos seguintes fatores:

Depósitos vinculados

Os valores referentes aos depósitos vinculados passaram de R\$62,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$137,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 120%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pela liberação das garantias com Banco Bradesco para compra de energia no mercado livre por Itaqui; e (ii) pela contratação de novas garantias de empréstimo com Citibank pela ENEVA.

Impostos a recuperar

Os valores referentes aos impostos a recuperar passaram de R\$90,8 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$34,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 62%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, em função da compensação de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e impostos retidos.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social diferidos passaram de R\$339,0 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$456,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 35%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função do aumento dos créditos tributários (prejuízo fiscal e diferenças temporárias) nos investimentos em Energia Pecém, Pecém II, Itaqui, Porto do Açu e Comerc.de Combustíveis.

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

Imobilizado

Os valores referentes ao imobilizado, passaram de R\$5.393,8 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$7.362,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 37%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos gastos com Investimentos CAPEX na construção das Usinas Termelétricas - UTEs.

Passivo circulante

Nosso passivo circulante passou de R\$1.632,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.407,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 47%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

Fornecedores

Os valores referentes aos fornecedores passaram de R\$186,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$228,6 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 22%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos gastos com fornecedores para investimentos CAPEX na construção das UTEs.

Empréstimos e financiamentos

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos, passaram de R\$1.030,7 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.915,4 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 86%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pelo aumento de empréstimos de curto prazo tomados pela ENEVA; e (ii) pelos investimentos na UTE Parnaíba I e na UTE Parnaíba II.

Debêntures

Os valores referentes às debêntures passaram de R\$30,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$0,1 milhão em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela conversão de quase a totalidade das debêntures emitidas, em ações da ENEVA.

Retenção contratual

Os valores referentes à retenção contratual passaram de R\$180,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$133,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 26%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da liberação da retenção contratual para a MABE (EPC), pela Itaquí.

Outras obrigações

Os valores referentes às outras obrigações passaram de R\$55,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$16,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 70%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da redução da obrigação com IVA em função da cisão de parte do capital da ENEVA referente ao investimento na MPX Colômbia.

Passivo não circulante

Nosso passivo não circulante passou de R\$4.951,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$4.339,4 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução de 12%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

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

Empréstimos e financiamentos

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos, passaram de R\$3.311,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$4.151,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 25%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela liberação de desembolsos das linhas de empréstimos de longo prazo de Energia Pecém, pelo BNDES e pelo BID, Pecém II, pelo BNDES e pelo BNB, e Itaqui, pelo BNDES e pelo BNB.

Debêntures

Os valores referentes às debêntures passaram de R\$1.403,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$5,0 milhões em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela conversão de quase a totalidade das debêntures emitidas, em ações da ENEVA.

Derivativos embutidos

A variação dos derivativos embutidos ocorreu pela conversão da quase totalidade das debêntures em ações da ENEVA.

Patrimônio Líquido

Os valores referentes ao patrimônio líquido consolidado passaram de R\$1.370,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.704,6 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 97%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pelo aumento de capital pela emissão de ações ordinárias; (ii) pelo aumento de capital com conversão de debêntures; (iii) pela redução de capital com a cisão da MPX Colômbia; e (iv) e pelo prejuízo apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

Os balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 apresentados abaixo foram preparados e estão apresentados conforme as práticas contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2011.

Balanços Patrimoniais Consolidados

	Em 31 de dezembro de 2011	AV	Em 31 de dezembro de 2010	AV	Var. 11/10
	<i>(em milhares de reais, exceto porcentagem)</i>				
Ativo Total	7.953.680	100%	4.821.986	100%	65%
Circulante	1.708.592	21%	931.961	19%	83%
Caixa e equivalentes de caixa	1.442.415	18%	304.467	6%	374%
Títulos e valores mobiliários	9.437	0%	175.091	4%	-95%
Contas a receber	21.898	0%	9.846	0%	122%
Subsídios a receber – CCC	4.828	0%	4.190	0%	15%
Estoques	85.938	1%	7.068	0%	1116%
Despesas antecipadas	13.908	0%	8.469	0%	64%
Impostos a recuperar	37.711	0%	52.615	1%	-28%

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

Ganhos com derivativos	19.289	0%	-	0%	-
Adiantamentos diversos	11.285	0%	4.132	0%	173%
Depósitos vinculados	61.844	1%	365.508	8%	-83%
Outros créditos	39	0%	575	0%	-93%
Não Circulante	6.245.088	79%	3.890.025	81%	61%
Despesas antecipadas	2.514	0%	4.283	0%	-41%
Depósitos vinculados	62.471	1%	9.170	0%	581%
Subsídios a receber – CCC	24.617	0%	24.617	1%	0%
Impostos a recuperar	90.834	1%	18.270	0%	397%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	339.049	4%	215.220	4%	58%
Contas a receber com outras pessoas ligadas	8.436	0%	3.263	0%	159%
Outros créditos	-	0%	3.541	0%	-100%
Investimentos	55.742	1%	50.459	1%	10%
Imobilizado	5.393.809	68%	3.472.679	72%	55%
Intangível	267.616	3%	88.523	2%	202%
Passivo Total	7.953.680	100%	4.821.986	100%	65%
Circulante	1.632.130	21%	675.344	14%	142%
Fornecedores	186.680	2%	119.486	2%	56%
Empréstimos e financiamentos	1.030.687	13%	294.809	6%	250%
Débitos com outras partes relacionadas	3.697	0%	649	0%	470%
Debêntures	30.463	0%	-	0%	100%
Impostos e contribuições a recolher	18.261	0%	5.156	0%	254%
Obrigações sociais e trabalhistas	18.017	0%	14.369	0%	25%
Perdas em operações com derivativos	86.633	1%	46.164	1%	88%
Retenção contratual	180.497	2%	183.958	4%	-2%
Participações nos lucros	19.177	0%	10.753	0%	78%
Dividendos a pagar	2.270	0%	-	0%	100%
Outras obrigações	55.748	1%	-	0%	100%
Não Circulante	4.951.475	62%	2.445.079	51%	103%
Empréstimos e financiamentos	3.311.063	42%	2.295.173	48%	44%
Débitos com outras partes relacionadas	340	0%	1.271	0%	-73%
Debêntures	1.403.152	18%	-	0%	100%
Derivativos embutidos	62.003	1%	-	0%	100%
Perdas em operações com derivativos	156.798	2%	143.048	3%	10%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	13.239	0%	2.048	0%	546%
Provisão para desmantelamento	3.854	0%	3.539	0%	9%
Outras provisões	1.026	0%	-	0%	100%
Patrimônio Líquido	1.370.075	17%	1.701.563	34%	20%

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

Capital social	2.042.014	26%	2.041.918	42%	0%
Reserva de capital	274.625	3%	223.851	5%	23%
Ajustes de avaliação patrimonial	(71.670)	(1%)	(35.400)	(1%)	102%
Prejuízos acumulados	(982.323)	(12%)	(572.183)	(12%)	72%
Patrimônio líquido atribuível aos controladores	1.262.646	16%	1.658.186	34%	-24%
Participação de acionistas não controladores	107.429	1%	43.377	1%	148%
Total do patrimônio líquido	1.370.075	17%	1.701.563	35%	-19%

Ativo circulante

Nosso ativo circulante passou de R\$932,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.708,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 83%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu pelos seguintes fatores:

Caixa e equivalentes de caixa

Os valores referentes ao caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$304,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.442,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 374%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela captação de recursos via emissão de debêntures subscritas por BNDESPAR, Gávea Investimentos, pelo sócio controlador, Eike Batista e por acionistas minoritários.

Títulos e valores mobiliários

Os valores referentes a títulos e valores mobiliários passaram de R\$175,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$9,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 95%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela baixa de aplicação para gastos com investimentos CAPEX.

Estoques

Os valores referentes aos estoques passaram de R\$7,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$85,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 1.116%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela aquisição de insumos para geração de energia elétrica, principalmente carvão.

Impostos a recuperar

Os valores referentes aos impostos a recuperar passaram de R\$52,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$37,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 28%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela compensação de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e impostos retidos.

Depósitos vinculados

Os valores referentes aos depósitos vinculados passaram de R\$365,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$61,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 83%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela liberação dos depósitos vinculados a empréstimo com BNDES, após aportes de capital nos investimentos em Energia Pecém e Pecém II.

Ativo não circulante

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

Nosso ativo não circulante passou de R\$3.890,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$6.245,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 61%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu pelos seguintes fatores:

Depósitos vinculados

Os valores referentes aos depósitos vinculados passaram de R\$9,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$62,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 581%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, (i) pelo aumento de serviços da dívida do financiamento com BNB por Pecém II; e (ii) por contratações de garantias com Bradesco Trianon para compra de energia no mercado livre por Itaqui, Energia Pecém e Comercializadora de Energia.

Impostos a recuperar

Os valores referentes aos impostos a recuperar passaram de R\$18,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$90,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 397%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelo aumento de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e impostos retidos.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social diferidos passaram de R\$215,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$339,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 58%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelo aumento dos créditos tributários (prejuízo fiscal e diferenças temporárias) nos investimentos em Energia Pecém, Pecém II, Itaqui, Porto do Açu e Comerc.de Combustíveis.

Imobilizado

Os valores referentes ao imobilizado, passaram de R\$3.472,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$5.393,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 55%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos gastos com Investimentos CAPEX (construção das UTEs).

Intangível

Os valores referentes ao intangível de R\$88,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$267,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 202%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pela aquisição junto ao Grupo Bertin de outorgas/CCEARs fornecidas pela ANEEL.

Passivo circulante

Nosso passivo circulante passou de R\$675,3 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.632,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 142%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu pelos seguintes fatores:

Fornecedores

Os valores referentes aos fornecedores passaram de R\$119,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$186,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 56%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função dos gastos com fornecedores para investimentos CAPEX (construção das UTEs).

Empréstimos e financiamentos

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

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos, passaram de R\$294,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.030,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 250%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo aumento de empréstimos de curto prazo pelos investimentos MPX Colômbia e UTE Parnaíba.

Debêntures

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia realizou captação de recursos via emissão de debêntures subscritas por BNDESPAR, Gávea Investimentos, pelo sócio controlador, Eike Batista e pelos acionistas minoritários.

Outras obrigações

Em 31 de dezembro de 2011, a variação ocorrida em outras obrigações ocorreu em função da contabilização da obrigação IVA, do investimento MPX Colômbia.

Passivo não circulante

Nosso passivo não circulante passou de R\$2.445,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$4.951,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 103%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu pelos seguintes fatores:

Empréstimos e financiamentos

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos, passaram de R\$2.295,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$3.311,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 44%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo efeito das operações em moeda estrangeira.

Debêntures

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia realizou captação de recursos via emissão de debêntures subscritas por BNDESPAR, Gávea Investimentos, pelo sócio controlador, Eike Batista e pelos acionistas minoritários.

Derivativos embutidos

A variação dos derivativos embutidos ocorreu pelo registro do valor justo das debêntures emitidas pela ENEVA, conforme regras do IFRS.

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

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

(a) Resultados das operações da Companhia

(i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Os Diretores da Companhia entendem que a base de sustentação de suas receitas, consequentemente de suas operações, nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2011, 2010 e no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, resume-se à receita operacional bruta de venda de energia que totalizou R\$541,6 milhões, R\$190,4 milhões, R\$112,8 milhões e R\$217,6 milhões, respectivamente.

(ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

De acordo com os Diretores da Companhia, os fatores que afetaram materialmente seus resultados operacionais podem ser assim resumidos:

Período de três meses encerrado em 31/03/2013: A Companhia apurou um prejuízo de R\$257,1 milhões. O principal fator que afetou materialmente este resultado foi que a Companhia e suas controladas receberam as devidas autorizações da ANEEL para iniciar a produção de energia elétrica, porém, devido aos empreendimentos para os quais foram concedidas tais autorizações não terem sido concluídos, a Companhia e suas controladas foram obrigadas a comprar energia elétrica de terceiros para cumprir com seus contratos de fornecimento de energia, o que acarretou uma substancial perda.

Exercício social findo em 2012: A Companhia apurou um prejuízo de R\$434,5 milhões. Os principais fatores que afetaram materialmente este resultado são os seguintes: (i) apropriação dos juros incorridos e custos sobre as debêntures no montante de R\$130,9 milhões, (ii) resultado negativo de R\$37,7 milhões das operações com derivativos não especulativo e (iii) impacto nos custos operacionais das usinas a carvão pela alteração do início da operação comercial.

Exercício social findo em 2011: A Companhia apurou um prejuízo de R\$408,5 milhões. Os principais fatores que afetaram materialmente este resultado são os seguintes: (i) a apuração do valor justo dos instrumentos derivativos embutidos no âmbito da emissão de debêntures da Companhia realizada em junho de 2011 que gerou uma perda de R\$62,0 milhões; (ii) apropriação dos juros incorridos sobre as debêntures no montante de R\$50,8 milhões e (iii) resultado negativo de R\$62,2 milhões das operações de *hedge* não especulativo.

Exercício social findo em 2010: A Companhia apurou um prejuízo de R\$256,2 milhões.

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

Os Diretores da Companhia entendem que sua receita não é diretamente impactada por variações nos preços, taxas de câmbio e inflação, bem como não foram afetadas nos três últimos exercícios sociais por alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**(c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia**

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, e no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, o resultado financeiro líquido consolidado foi uma despesa de R\$127,5 milhões, R\$202,4 milhões, R\$45,7 milhões e R\$77,8 milhões, respectivamente, devido principalmente aos juros sobre empréstimos e financiamentos, à contabilização de posições de *hedge* e à marcação a mercado das posições ainda em aberto.

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**

A Administração da Companhia informa que não houve nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, tampouco no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013 a introdução ou alienação de qualquer segmento operacional da Companhia.

(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

- (i) Em 1º de março de 2012 foi constituída a CCX Brasil Participações S.A., que tem como objeto social a participação no capital social de outras sociedades empresariais e não empresariais, no Brasil ou no exterior. Em 24 de maio de 2012 o Conselho de Administração da ENEVA aprovou a cisão parcial que resultou na criação da CCX Carvão da Colômbia. Esta operação teve como objetivo cindir os ativos minerários da ENEVA situados na Colômbia.
- (ii) A MPX E.ON Participações, constituída em 20 de março de 2012, tem como objeto social a participação no capital social de outras sociedades empresariais e não empresariais, no Brasil ou no exterior. Em 24 de maio de 2012, a ENEVA S.A. aportou R\$67,9 milhões, no capital da MPX E.ON Participações, através da transferência parcial de sua carteira de investimentos com participação nas controladas MPX Chile Holding Ltda., Parnaíba Participações S.A., UTE MPX Sul Energia S.A., UTE Porto do Açu Energia S.A. e UTE Porto do Açu II Energia S.A. Na mesma data, a ENEVA S.A. aportou R\$ 62.000 a título de prêmio na subscrição de novas ações. Em 12 de dezembro de 2012 a ENEVA aumentou, em R\$19,3 milhões, o capital social da MPX EON Participações, através da transferência de 50% da sua participação na controlada Seival Participações.
- (iii) Em 8 de novembro de 2012 foi constituída a MPX Tauá II Energia Solar Ltda., que tem como objeto social a implantação e exploração de empreendimentos de energia elétrica através de aproveitamento de energia solar, incluindo a geração e comercialização de energia elétrica e disponibilidade de lastro de geração.
- (iv) Em 11 de maio de 2012 foi constituída a UTE Parnaíba V Geração de Energia S.A., que tem como objeto social o desenvolvimento, a construção e a operação de projetos de unidades de geração térmica a partir de gás natural e a comercialização de gás natural.
- (v) Em 12 de maio de 2012 foi constituída a Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A., que tem como objeto social a comercialização, importação e exportação de energia elétrica, bem como a participação no capital social de outras sociedades.
- (vi) Em 20 de junho de 2012 foi constituída a MPX Investimentos S.A., tendo por objeto social a participação no capital social de outras sociedades empresárias ou não empresárias, como sócia acionista ou quotista, no Brasil ou no exterior.
- (vii) Em 10 de setembro de 2012 constituiu-se a MPX Desenvolvimento S.A., tendo por objeto social o desenvolvimento e a implantação de projetos de gaseificação de carvão para produção de gases industriais e de seus derivados líquidos e gasosos (produtos decorrentes), utilizando tecnologias comerciais. Em 31 de dezembro de 2012 esta controlada encontra-se contabilizada como passivo a descoberto.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

- (viii) Em 01 de março de 2012 foi constituída a UTE Parnaíba III Geração de Energia S.A., tendo por objeto social o desenvolvimento, construção e operação de projetos de unidades de geração térmica a partir do gás natural e a comercialização de gás natural, bem como a participação no capital de outras sociedades, simples ou empresariais, que possuam objeto social semelhante ao da Companhia. Em 8 de outubro de 2012 foi alterada a denominação social da companhia para Parnaíba Participações S.A.

(c) Eventos ou operações não usuais

Os Diretores informam que não houve, durante os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, quaisquer eventos ou operações não usuais com relação à Companhia ou suas atividades que tenham causado ou se espera que venham causar efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor**

Os Diretores da Companhia possuem os seguintes comentários sobre as mudanças das práticas contábeis e sobre as ênfases realizadas pelos auditores independentes:

(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações contábeis consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram as primeiras apresentadas de acordo com IFRS. A Companhia aplicou as políticas contábeis definidas em todos os períodos apresentados, o que inclui o balanço patrimonial na data de transição, definida como 01 de janeiro de 2009.

Para adequar as demonstrações financeiras aos requerimentos do IFRS e aos pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo CPC, a Companhia efetuou as alterações obrigatórias relevantes e certas isenções opcionais em relação à aplicação completa retrospectiva, conforme segue:

Isenções opcionais

- Isenção de Combinação de Negócios – A Companhia aplicou a isenção de combinação de negócios descrita no IFRS 1 e no CPC 37 e, assim, não reapresentou as combinações de negócios que ocorreram antes de 1º janeiro de 2009, data de transição.
- Isenção de Custo Atribuído - A Companhia fez opção em não utilizar o custo atribuído para valorização do seu ativo imobilizado em função de que o seu imobilizado tal como apresentado conforme as práticas contábeis anteriores (BR GAAP em vigor em 2009) já atendia de forma material os principais requisitos de reconhecimento, valorização e apresentação do CPC 27 (IAS 16), e em função principalmente de que partes substanciais dos ativos da Companhia estão em fase de construção e tratam-se de ativos adquiridos recentemente.

Alterações obrigatórias

- A participação dos acionistas não controladores passa a integrar o patrimônio líquido, destacados em linha específica, conforme CPC 26 e IAS 1.
- Ajustes Acumulados de Conversão – A Companhia fixou em zero os ajustes acumulados de conversão de anos anteriores para a data de transição de 1º de janeiro de 2009. Essa alteração foi aplicada a todas as controladas no exterior.
- A Companhia reconheceu Opções de Compra de Ações Outorgadas pelo acionista Controlador, conforme CPC 10 e ICPC 05, para fins de BRGAAP, e IFRS 2 (*Share-based payment*) e IFRIC 11, para fins de IFRS.
- A Lei 11.941/09, para fins de BRGAAP, extinguiu o ativo diferido, permitindo a manutenção do saldo acumulado até 31 de dezembro de 2008, podendo ser amortizado em até 10 anos, sujeito a teste de *impairment*, o que está sendo adotado

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

pela Companhia nas demonstrações contábeis individuais, em consonância com o estabelecido pelo CPC 43. De acordo com os IFRS, receitas e despesas pré-operacionais devem ser registradas no resultado do exercício quando incorridas. Com a adoção dos IFRS,

- A Companhia avaliou o ativo imobilizado baseado no CPC 27, ICPC 10 e IAS 16, não identificando efeitos relevantes quanto à avaliação da vida útil e valores residuais, componentização dos bens e, por entender que seu ativo imobilizado está registrado por valores muito próximos a seu valor justo, sendo em sua maioria composto por imobilizado em curso e bens adquiridos em datas recentes, não aplicou o custo atribuído ("*deemed cost*").
- Os efeitos líquidos de variação cambial sobre o principal dos empréstimos foram reclassificados de ativo imobilizado para prejuízos acumulados no balanço consolidado na data da adoção inicial (1 de janeiro de 2009) e para resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, conforme CPC 20 e IAS 23.

Todas as normas e interpretações de IFRS, referentes a instrumentos financeiros, que entraram em vigor foram adotadas pela Companhia em 2010. As principais aplicáveis foram as seguintes:

- Alteração ao IFRS 7 (*Financial Instruments: Disclosures*): O objetivo desta alteração é basicamente melhorar os requerimentos de divulgação. Isto aumenta os requerimentos para a divulgação de mensuração de valor justo, risco de liquidez, risco de mercado, risco de crédito e qualquer outro risco significativo.
- Alteração ao IFRS 7 referente a Hierarquia de Valor Justo: A alteração estabelece a divisão de hierarquia para Valor Justo referente a instrumentos financeiros. A hierarquia fornece prioridade para preços cotados não ajustados em mercado ativo referente a ativo ou passivo financeiro classificando como Nível 1. Existem três tipos de níveis para classificação do Valor Justo referente ao instrumento financeiro conforme exposto abaixo:
 - Nível 1: Dados provenientes de mercado ativo (preço negociado não ajustado), de forma que seja possível acessá-los diariamente, inclusive na data da mensuração do valor justo.
 - Nível 2: Dados diferentes dos provenientes de mercado ativo (preço negociado não ajustado) incluídos no Nível 1, extraídos de modelo de precificação baseado em dados observáveis de mercado.
 - Nível 3: Dados extraídos de modelo de precificação baseado em dados não observáveis de mercado.
- Alteração do CPC 38 e IAS 39 (*Financial Instruments*)

No referido pronunciamento destacam-se os procedimentos para identificação de instrumentos derivativos embutidos em contratos, visando o reconhecimento tempestivo, controle e adequado tratamento contábil a ser empregado, os quais deverão ser aplicáveis à Companhia e suas controladas.

Os contratos com possíveis cláusulas de instrumentos derivativos ou títulos e valores mobiliários embutidos foram analisados com o objetivo de mitigar possíveis *host contracts*.

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

Caso fossem encontrados, existe a orientação a respeito da realização eventual de testes de efetividade e de metodologia para cálculo do valor justo.

A Companhia e suas controladas não detêm contratos em aberto com derivativos embutidos.

Além dos pontos acima descritos, a Companhia adequou suas demonstrações financeiras, para fins de divulgação, e passou a apresentar as seguintes informações:

- Demonstração consolidada dos resultados abrangentes, conforme requerido pelo CPC 26 e IAS 1
- Lucro (prejuízo) por ação, conforme requerido no CPC 41 e IAS 33 (*Earnings per share*).
- Despesas por natureza, conforme requerido no CPC 26 e IAS 1 (*Presentation of Financial Statements*).
- Informações por segmento, conforme requerido no CPC 22 e IFRS 8 (*Operating Segments*).

As demonstrações contábeis consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas em IFRS, não sofreram efeitos de alterações nas práticas contábeis.

Não houve mudança nas práticas contábeis adotadas pela Companhia e suas controladas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010. As práticas contábeis adotadas pela Companhia e suas controladas estão sendo aplicadas de maneira consistente àquelas adotadas nos exercício anterior.

Exceto pela adoção do IFRS 10 e 11, cuja política contábil é descrita a seguir, as informações trimestrais foram elaboradas considerando as mesmas práticas contábeis adotadas utilizadas quando da preparação das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2012. Portanto essas informações trimestrais devem ser lidas em conjunto com as Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2012.

O IFRS 10 estabelece um modelo único de controle que se aplica a todas as entidades, inclusive entidades de propósito específico. As mudanças introduzidas pelo IFRS 10 exigiram que a Administração exercesse julgamento significativo para determinar quais entidades são controladas e, portanto, obrigadas a serem consolidadas por uma controladora, comparativamente aos requisitos que estavam na IAS 27.

O IFRS 11 elimina a opção de contabilização de entidades controladas em conjunto (ECC) com base na consolidação proporcional. Em vez disso, as ECC que se enquadrarem na definição de empreendimento conjunto (joint arrangement) deverão ser contabilizadas com base no método da equivalência patrimonial.

Em atendimento ao IFRS 11 os investimentos nas controladas em conjunto Porto do Pecém Geração de Energia S.A., Porto do Pecém Transportadora de Minérios S.A., OGMP Transporte Aéreo Ltda., Pecém Operação e Manutenção de Unidades de Geração S.A., MABE Construção e Administração de Projetos Ltda., MPX Chile Holding Ltda., Seival Participações S.A., UTE MPX Sul Energia Ltda., Parnaíba Participações S.A., UTE Porto do Açú Energia S.A., Porto do Açú II Energia S.A. e MPX E.ON Participações S.A. são avaliados por equivalência patrimonial nas informações trimestrais individuais e consolidadas.

(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Desde 1 de janeiro de 2013, a Companhia passou a adotar novas regras contábeis visando à adequação aos padrões internacionais de contabilidade. A mudança das práticas contábeis fez com que a Companhia deixasse de consolidar em suas informações financeiras todas as

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

investidas sobre as quais a Companhia, individualmente, não detém o poder de controle, quais sejam Porto do Pecém Geração de Energia S.A., Porto do Pecém Transportadora de Minérios S.A., OGMP Transporte Aéreo Ltda., Pecém Operação e Manutenção de Unidades de Geração S.A., MABE Construção e Administração de Projetos Ltda., MPX Chile Holding Ltda., Seival Participações S.A., UTE MPX Sul Energia Ltda., Parnaíba Participações S.A., UTE Porto do Açú Energia S.A., Porto do Açú II Energia S.A. e MPX E.ON Participações S.A.

Além disso, a Companhia passou a reconhecer o resultado das empresas supracitadas por equivalência patrimonial. Assim, a conta de resultado por equivalência patrimonial da Companhia se tornou mais relevante no contexto do resultado da Companhia como um todo, o que não ocorreria pelas práticas contábeis adotadas anteriormente.

Abaixo, a Companhia apresenta o quadro demonstrando as alterações efetuadas nos saldos comparativos reapresentados nas informações trimestrais – ITR referentes ao balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2012 e ao período de três meses encerrado em 31 de março de 2012:

(em milhares de R\$)	Consolidado 31/12/2012		
	Originalmente divulgado	Ajustes	Reapresentado
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	590.469	(71.192)	519.277
Títulos e valores mobiliários	3.441	-	3.441
Contas a receber	152.114	(130.769)	21.345
Subsídios a receber - conta Consumo de Combustível	17.561	-	17.561
Estoques	211.718	(69.031)	142.687
Despesas antecipadas	40.462	(21.111)	19.351
Impostos a recuperar	57.438	(20.028)	37.410
Ganhos com derivativos	3.018	-	3.018
Adiantamentos diversos	20.267	(18.484)	1.783
Depósitos vinculados	4.237	(4.202)	35
Outros créditos	3	(3)	-
	1.100.728	(334.820)	765.908
Não circulante			
Despesas antecipadas	8.705	(211)	8.494
Depósitos vinculados	137.717	(2.069)	135.648
Subsídios a receber - conta Consumo de Combustível	24.617	-	24.617
Imposto a recuperar	34.709	(10.675)	24.034
Imposto de renda e contribuição social diferidos	456.123	(150.575)	305.548
Mutuo com coligadas	359	134.567	134.926
Contas a receber com outras pessoas ligadas	8.575	(7.441)	1.134
Contas a receber com coligadas	3.732	3.061	6.793
Adiantamento para futuro aumento de capital com coligadas	-	12.425	12.425
Derivativos embutidos	479	-	479
	675.016	(20.918)	654.098
Investimentos	62.956	770.999	833.955
Imobilizado	7.362.815	(1.792.416)	5.570.399
Intangível	249.665	(34.429)	215.236
	9.451.180	(1.411.584)	8.039.596

(em milhares de R\$)	Consolidado 31/12/2012		
	Originalmente divulgado	Ajustes	Reapresentado
Passivo			
Circulante			
Fornecedores	228.638	(113.377)	115.261
Empréstimos e financiamentos	1.915.402	(95.428)	1.819.974

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

Débitos com coligadas	-	26.783	26.783
Débitos com controladora	3.407	(3.407)	-
Débitos com outras partes relacionadas	19.057	(15.068)	3.989
Debentures	111	-	111
Impostos e contribuições a recolher	11.375	(4.134)	7.241
Obrigações sociais e trabalhistas	12.980	(3.117)	9.863
Perdas em operações com derivativos	39.506	(16.555)	22.951
Retenção contratual	133.935	(56.561)	77.374
Participações nos lucros	23.900	(3.267)	20.633
Dividendos a pagar	1.960	-	1.960
Outras obrigações	16.888	(13.563)	3.325
	<u>2.407.159</u>	<u>(297.694)</u>	<u>2.109.465</u>
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	4.151.947	(1.047.141)	3.104.806
Débitos com outras partes relacionadas	215	215	430
Debêntures	4.954	-	4.954
Perdas em operações com derivativos	166.992	(72.195)	94.797
Provisão para passivo a descoberto	-	19.840	19.840
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10.431	(8.383)	2.048
Provisão para desmantelamento	4.197	(2.079)	2.118
Outras provisões	710	(710)	-
	<u>4.339.446</u>	<u>(1.110.453)</u>	<u>3.228.993</u>
Patrimônio líquido			
Capital social	3.731.734	-	3.731.734
Reserva de capital	321.904	-	321.904
Ajustes de avaliação patrimonial	(119.067)	-	(119.067)
Prejuízos acumulados	(1.384.971)	-	(1.384.971)
	<u>2.549.600</u>	<u>-</u>	<u>2.549.600</u>
Patrimônio líquido atribuível aos controladores			
	2.549.600	-	2.549.600
Participações de acionistas não controladores	154.975	(3.437)	151.538
	<u>2.704.575</u>	<u>(3.437)</u>	<u>2.701.138</u>
Total do patrimônio líquido			
	<u>9.451.180</u>	<u>(1.411.584)</u>	<u>8.039.596</u>

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Demonstração de resultado**

(em milhares de R\$)	Consolidado 31/03/2012		
	Originalmente divulgado	Ajustes	Reapresentado
Receita de venda de bens e/ou serviços	75.669	-	75.669
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(81.809)	12	(81.797)
Resultado bruto	(6.140)	12	(6.128)
Despesas/receitas operacionais	(76.636)	(4.583)	(81.219)
Gerais e administrativas	(64.332)	2.459	(61.873)
Pessoal e administradores	(27.440)	641	(26.799)
Outras despesas	(5.024)	854	(4.170)
Serviços de terceiros	(26.301)	685	(25.616)
Depreciação e amortização	(1.304)	210	(1.094)
Arrendamentos e aluguéis	(4.263)	69	(4.194)
Outras receitas operacionais	575	(29)	546
Outras despesas operacionais	(482)	16	(466)
Perdas na alienação de bens	(482)	16	(466)
Resultado de equivalência patrimonial	(12.397)	(7.029)	(19.426)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	(82.776)	(4.571)	(87.347)
Resultado financeiro	(11.373)	5.171	(6.202)
Receitas financeiras	180.337	(139.639)	40.698
Variação cambial positiva	47.738	(29.052)	18.686
Valor justo debêntures	13.000	-	13.000
Aplicação financeira	28.137	(37)	28.100
Instrumentos financeiros derivativos	89.219	(110.381)	(21.162)
Outras receitas financeiras	2.243	(169)	2.074
Despesas financeiras	(191.710)	144.810	(46.900)
Variação cambial negativa	(25.948)	20.587	(5.361)
Instrumentos financeiros derivativos	(110.598)	124.005	13.407
Juros/custos debêntures	(29.035)	-	(29.035)
Outras despesas financeiras	(26.129)	218	(25.911)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(94.149)	600	(93.549)
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	16.389	(600)	15.789
Corrente	(838)	-	(838)
Diferido	17.227	(600)	16.627
Prejuízo do período	(77.760)	-	(77.760)
Atribuído a sócios da empresa controladora	(77.481)	-	(77.481)
Atribuído a sócios não controladores	(279)	-	(279)
Prejuízo por ação			
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	(0,56870)	-	(0,56870)

(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Em observância às disposições constantes no artigo 25 da Instrução da CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com a opinião expressa nos pareceres dos Auditores Independentes, relativos às Demonstrações Financeiras (Controladora e Consolidado) do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012.

(2010)**Ênfase**

Conforme descrito na nota explicativa nº 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da ENEVA S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e pela opção pela manutenção do saldo de ativo diferido, existente em 31 de

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

dezembro de 2008, que vem sendo amortizado somente para as empresas em fase operacional.

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas. Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 13, as controladas Porto do Pecém Geração de Energia S.A., MPX Pecém II Geração de Energia S.A., UTE Porto do Itaqui Geração de Energia Ltda., UTE Porto do Açú Energia S.A., Seival Sul Mineração Ltda., UTE MPX Sul Energia Ltda., MPX Energia de Chile Ltda., MPX Áustria GmbH, MPX Viena GmbH, MPX Colômbia S.A., MPX Tauá Energia Solar Ltda., Porto do Pecém Transportadora de Minérios S.A., MPX Comercializadora de Combustíveis Ltda., Termopantanal Participações Ltda., Termopantanal Ltda. e Nova-Sistemas de Energia Ltda. A recuperação dos valores registrados no ativo não circulante depende do sucesso das operações futuras da Companhia e de suas controladas, bem como as controladas dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. A falta dos referidos recursos financeiros levantará sérias dúvidas quanto à continuidade dos negócios da Companhia e de suas controladas. Os planos da Administração com relação às atividades operacionais estão descritos na Nota Explicativa nº 12.

A administração da Companhia concorda com a ênfase do auditor e reitera seu entendimento no sentido de que os projetos descritos nestas demonstrações financeiras são rentáveis e que irão remunerar os acionistas pelos investimentos realizados.

(2011)**Ênfase**

Conforme descrito na nota explicativa nº 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da ENEVA S.A. essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligada e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e pela opção pela manutenção do saldo de ativo diferido, existente em 31 de dezembro de 2008. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 1, as controladas Porto do Pecém Geração de Energia S.A., MPX Pecém II Geração de Energia S.A., UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A., UTE Porto do Açú Energia S.A., Seival Sul Mineração Ltda., UTE MPX Sul Energia Ltda., MPX Viena GmbH, MPX Áustria GmbH, MPX Colômbia S.A., Porto do Pecém Transportadora de Minérios S.A., MPX Comercializadora de Combustíveis Ltda., Termopantanal Ltda., Nova-Sistemas de Energia Ltda., UTE Parnaíba Geração de Energia S.A., Pecém Operação e Manutenção de Unidades de Geração Elétrica S.A., Kebiny S.A., CGX Castilla Generación de Energia Ltda., Usina Termelétrica Seival Ltda. e UTE Parnaíba II Geração de Energia S.A encontram-se em fase pré-operacional. A recuperação dos valores registrados no ativo não circulante depende do sucesso das operações futuras da Companhia e de suas controladas, coligadas e controladas em conjunto, bem como estas dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. Os planos da Administração da Companhia e de suas controladas com relação às atividades operacionais estão descritos nas Notas Explicativas nºs 1 e 13.

A administração da Companhia concorda com a ênfase do auditor e reitera seu entendimento no sentido de que os projetos descritos nestas demonstrações financeiras são rentáveis e que irão remunerar os acionistas pelos investimentos realizados.

(2012)**Ênfase**

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

Conforme descrito na nota explicativa 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da ENEVAS.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e pela opção pela manutenção do saldo de ativo diferido, existente em 31 de dezembro de 2008, que vem sendo amortizado. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Parte relevante da Companhia, suas controladas e controladas em conjunto encontram-se em fase pré-operacional, e a continuidade dos negócios e a recuperação dos valores registrados no ativo não circulante dependem do sucesso das operações futuras, bem como do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. Os planos da administração com relação às atividades operacionais estão descritos nas notas explicativas 1 e 12. As demonstrações financeiras foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia, suas controladas e controladas em conjunto. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

A administração da Companhia concorda com a ênfase do auditor e reitera seu entendimento no sentido de que os projetos descritos nestas demonstrações financeiras são rentáveis e que irão remunerar os acionistas pelos investimentos realizados.

(03/2013)

Ênfase

As informações contábeis intermediárias foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas, incluindo aquelas mencionadas na Nota Explicativa 1 e que se encontram em fase pré-operacional. A continuidade dos negócios da Companhia e de suas controladas e a recuperação dos valores registrados no ativo não circulante dependem do sucesso das operações futuras, bem como dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações gerem os recursos necessários para sua manutenção. Os planos da Administração com relação às atividades operacionais estão descritos nas Notas explicativas 1 e 12. Nossa conclusão não está modificada em função desse assunto.

Reapresentação dos valores correspondentes

Conforme mencionado na nota explicativa 5, em decorrência da mudança de política contábil relativa a adoção do CPC 19 (R2) Negócio em conjunto, (IFRS 11 – Joint Arrangements) os valores correspondentes, individuais e consolidados, relativos ao balanço patrimonial referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e as informações contábeis intermediárias correspondentes relativas às demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido, dos fluxos de caixa e do valor adicionado (informação suplementar), referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2012, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro (IAS 8 – Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors) e CPC 26(R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis (IAS 1- Presentation of Financial Statements). Nossa conclusão não contém modificação relacionada a esse assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os Diretores da Companhia esclarecem que as políticas contábeis consideradas críticas praticadas pela Companhia encontram-se descritas abaixo.

Uso de estimativas e julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, de acordo com as normas IFRS e as normas CPC, exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores relatados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais futuros poderão vir a divergir dessas estimativas.

Estimativas e premissas são revistos de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no exercício em que as estimativas são revisadas e em quaisquer exercícios futuros afetados.

As informações sobre premissas e estimativas que poderão resultar em ajustes dentro do próximo exercício financeiro estão incluídas abaixo:

Instrumentos financeiros

(i) Ativos financeiros não derivativos

A Companhia e suas controladas reconhecem os empréstimos, recebíveis e depósitos inicialmente na data em que foram originados. Todos os outros ativos financeiros (incluindo os ativos designados pelo valor justo por meio do resultado) são reconhecidos inicialmente na data da negociação na qual a Companhia e suas controladas se tornam uma das partes das disposições contratuais do instrumento.

A Companhia e suas controladas não reconhecem um ativo financeiro quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa do ativo expiram, ou quando a Companhia e suas controladas transferem os direitos ao recebimento dos fluxos de caixa contratuais sobre um ativo financeiro em uma transação no qual essencialmente todos os riscos e benefícios da titularidade do ativo financeiro são transferidos. Eventual participação que seja criada ou retida pela Companhia e suas controladas nos ativos financeiros são reconhecidas como um ativo ou passivo individual.

Os ativos ou passivos financeiros são compensados e o valor líquido apresentado no balanço patrimonial quando, a Companhia e suas controladas têm o direito legal de compensar os valores e a intenção de liquidar em uma base líquida ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

A Companhia e suas controladas classificam os ativos financeiros não derivativos nas seguintes categorias: ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado, investimentos mantidos até o vencimento, empréstimos e recebíveis e ativos financeiros disponíveis para venda.

Ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado

Um ativo financeiro é classificado pelo valor justo por meio do resultado caso seja classificado como mantido para negociação ou seja designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os ativos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado se a Companhia e/ou suas controladas gerencia tais investimentos e toma decisões de compra e venda baseadas em seus valores justos de acordo com a gestão de riscos documentada e a estratégia de investimentos da Companhia e de suas controladas. Os custos da transação são reconhecidos no resultado quando incorridos. Ativos financeiros registrados pelo valor justo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

por meio do resultado são medidos pelo valor justo, e mudanças no valor justo desses ativos, os quais levam em consideração qualquer ganho com dividendos, são reconhecidas no resultado do exercício.

Ativos financeiros designados como pelo valor justo através do resultado compreendem Caixa e equivalentes de caixa e instrumentos patrimoniais que de outra forma seriam classificados como disponíveis para venda.

Ativos financeiros mantidos até o vencimento

Caso a Companhia e suas controladas tenham intenção e a capacidade de manter títulos de dívida até o vencimento, então tais ativos financeiros são classificados como mantidos até o vencimento. Os investimentos mantidos até o vencimento são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Após seu reconhecimento inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

Ativos financeiros mantidos até o vencimento são compostos por debêntures.

Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis que não são cotados no mercado ativo. Tais ativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

Os Recebíveis abrangem contas a receber de clientes, subsídio a receber CCC, depósitos vinculados e partes relacionadas.

(ii) Passivos financeiros não derivativos

A Companhia e suas controladas reconhecem títulos de dívida emitidos e passivos subordinados inicialmente na data em que são originados. Todos os outros passivos financeiros (incluindo passivos designados pelo valor justo registrado no resultado) são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual a Companhia e suas controladas se tornam uma parte das disposições contratuais do instrumento. A Companhia e suas controladas baixam um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retirada, cancelada ou vencida.

A Companhia e suas controladas classificam os passivos financeiros não derivativos na categoria de outros passivos financeiros. Tais passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos.

A Companhia e suas controladas têm os seguintes passivos financeiros não derivativos: empréstimos e financiamentos, fornecedores, as contas a pagar com partes relacionadas e retenções contratuais.

(iii) Instrumentos financeiros derivativos, incluindo contabilidade de *hedge*

A Companhia e suas controladas mantêm instrumentos derivativos de *hedge* financeiros para proteger suas exposições de risco de variação de moeda estrangeira e taxa de juros. Derivativos embutidos são separados de seus contratos principais e registrados individualmente caso as características econômicas e riscos do contrato principal e o derivativo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

embutido não sejam intrinsecamente relacionadas ou um instrumento individual com as mesmas condições do derivativo embutido atendam à definição de um derivativo e o instrumento combinado não é mensurado pelo valor justo por meio do resultado.

No momento da designação inicial do *hedge*, a Companhia e suas controladas formalmente documentam o relacionamento entre os instrumentos de *hedge* e os itens objeto de *hedge*, incluindo os objetivos de gerenciamento de riscos e a estratégia na condução da transação de *hedge*, juntamente com os métodos que serão utilizados para avaliar a efetividade do relacionamento de *hedge*. A Companhia e suas controladas fazem uma avaliação, tanto no início do relacionamento de *hedge*, como continuamente, se existe uma expectativa que os instrumentos de *hedge* sejam “altamente eficazes” na compensação de variações no valor justo ou fluxos de caixa dos respectivos itens objeto de *hedge* durante o exercício para o qual o *hedge* é designado. Para um *hedge* de fluxos de caixa de uma transação prevista, a transação deve ter a sua ocorrência como altamente provável e deve apresentar uma exposição a variações nos fluxos de caixa que no final poderiam afetar o lucro líquido reportado.

Imobilizado

1) Reconhecimento e mensuração

Itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição ou construção, deduzido de depreciação acumulada e perdas de redução ao valor recuperável (*impairment*) acumuladas.

O custo inclui gastos que são diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo. O custo de ativos construídos pela própria companhia inclui:

- ▶ O custo de materiais e mão de obra direta;
- ▶ Quaisquer outros custos para colocar o ativo no local e condição necessários para que esses sejam capazes de operar da forma pretendida pela Administração;
- ▶ Os custos de desmontagem e de restauração do local onde estes ativos estão localizados; e
- ▶ Custos de empréstimos sobre ativos qualificáveis.

O custo de um ativo imobilizado pode incluir reclassificações de outros resultados abrangentes de instrumentos de proteção de fluxos de caixa qualificáveis de compra de ativo fixo em moeda estrangeira. *Software* comprado que seja parte integrante da funcionalidade de um equipamento é capitalizado como parte daquele equipamento.

Quando partes de um item do imobilizado têm diferentes vidas úteis, elas são registradas como itens individuais (componentes principais) de imobilizado.

Ganhos e perdas na alienação de um item do imobilizado (apurados pela diferença entre os recursos advindos da alienação e o valor contábil do imobilizado), são reconhecidos em outras receitas/despesas operacionais no resultado.

2) Custos subsequentes

Gastos subsequentes são capitalizados na medida em que seja provável que benefícios futuros associados com os gastos serão auferidos pelo Grupo. Gastos de manutenção e reparos recorrentes são registrados no resultado.

3) Depreciação

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Itens do ativo imobilizado são depreciados pelo método linear no resultado do exercício baseado na vida útil econômica estimada de cada componente. Ativos arrendados são depreciados pelo menor período entre a vida útil estimada do bem e o prazo do contrato, a não ser que seja certo que a Companhia obterá a propriedade do bem ao final do arrendamento. Terrenos não são depreciados.

Itens do ativo imobilizado são depreciados a partir da data em que são instalados e estão disponíveis para uso, ou em caso de ativos construídos internamente, do dia em que a construção é finalizada e o ativo está disponível para utilização.

Ativos intangíveis e ágio

Os ativos intangíveis compreendem os ativos adquiridos de terceiros, e são mensurados pelo custo total de aquisição, menos as despesas de amortização. O ágio por expectativa de rentabilidade futura não é amortizado e tem o seu valor recuperável testado anualmente e encontra-se registrado como intangível nas demonstrações financeiras consolidadas e em investimentos na demonstração financeira individual da controladora.

1) Ágio

O ágio resultante na aquisição de controladas é incluído nos ativos intangíveis nas demonstrações financeiras consolidadas.

2) Outros ativos intangíveis

Outros ativos intangíveis que são adquiridos pela Companhia e suas controladas e que têm vidas úteis finitas são mensurados pelo custo, deduzido da amortização acumulada e das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas, quando aplicável.

3) Amortização

Exceto pelo ágio não amortizado, a amortização é reconhecida no resultado pelo método linear baseada nas vidas úteis estimadas de ativos intangíveis, a partir da data em que estes estão disponíveis para uso.

Redução ao valor recuperável (impairment)

(i) Ativos financeiros (incluindo recebíveis)

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado é avaliado a cada data de apresentação para apurar se há evidência objetiva de que tenha ocorrido perda no seu valor recuperável. Um ativo tem perda no seu valor recuperável se uma evidência objetiva indica que um evento de perda ocorreu após o reconhecimento inicial do ativo, e que aquele evento de perda teve um efeito negativo nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser estimados de uma maneira confiável.

A evidência objetiva de que os ativos financeiros (incluindo títulos patrimoniais) perderam valor pode incluir o não-pagamento ou atraso no pagamento por parte do devedor, a reestruturação do valor devido a Companhia e suas controladas sobre condições de que a Companhia e suas controladas não considerariam em outras transações, indicações de que o devedor ou emissor entrará em processo de falência, ou o desaparecimento de um mercado ativo para um título. Além disso, para um instrumento patrimonial, um declínio significativo ou prolongado em seu valor justo abaixo do seu custo é evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável.

Ativos financeiros mensurados pelo custo amortizado

A Companhia e suas controladas consideram evidência de perda de valor para recebíveis tanto no nível individualizado como no nível coletivo. Todos os recebíveis individualmente

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

significativos são avaliados quanto à perda de valor específico. Todos os recebíveis individualmente significativos identificados como não tendo sofrido perda de valor individualmente são então avaliados coletivamente quanto a qualquer perda de valor que tenha ocorrido, mas não tenha sido ainda identificada. Ativos individualmente importantes são avaliados coletivamente quanto à perda de valor por agrupamento conjunto desses títulos com características de risco similares.

Ao avaliar a perda de valor recuperável de forma coletiva a Companhia utiliza tendências históricas da probabilidade de inadimplência, do prazo de recuperação e dos valores de perda incorridos, ajustados para refletir o julgamento da administração quanto às premissas se as condições econômicas e de crédito atuais são tais que as perdas reais provavelmente serão maiores ou menores que as sugeridas pelas tendências históricas.

Uma redução do valor recuperável com relação a um ativo financeiro mensurado pelo custo amortizado é calculada como a diferença entre o valor contábil e o valor presente dos futuros fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juros efetiva original do ativo. As perdas são reconhecidas no resultado e refletidas em uma conta de provisão contra recebíveis ou ativos mantidos até o vencimento. Os juros sobre o ativo que perdeu valor continuam sendo reconhecidos. Quando um evento subsequente indica reversão da perda de valor, a diminuição na perda de valor é revertida e registrada no resultado.

A administração da Companhia não identificou qualquer evidência que justificasse a necessidade de redução ao valor recuperável em 31 de dezembro de 2012.

(ii) Ativos não-financeiros

Os valores contábeis dos ativos não financeiros da Companhia e suas controladas, que não os estoques e imposto de renda e contribuição social diferidos, são revistos a cada data de apresentação para apurar se há indicação de perda no valor recuperável. Caso ocorra tal indicação, então o valor recuperável do ativo é estimado. No caso de ágio e ativo intangível com vida útil indefinida, o valor recuperável é estimado todo ano .

O valor recuperável de um ativo ou unidade geradora de caixa é o maior entre o valor em uso e o valor justo menos despesas de venda. Ao avaliar o valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados aos seus valores presentes através da taxa de desconto antes de impostos que reflita as condições vigentes de mercado quanto ao exercício de recuperabilidade do capital e os riscos específicos do ativo. Para a finalidade de testar o valor recuperável, os ativos que não podem ser testados individualmente são agrupados juntos no menor grupo de ativos que gera entrada de caixa de uso contínuo que são em grande parte independentes dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos (a “unidade geradora de caixa ou UGC”). Para fins do teste do valor recuperável do ágio, o montante do ágio apurado em uma combinação de negócios é alocado à UGC ou ao grupo de UGCs para o qual o benefício das sinergias da combinação é esperado. Essa alocação reflete o menor nível no qual o ágio é monitorado para fins internos e não é maior que um segmento operacional determinado de acordo com o IFRS 8 e o CPC 22.

Os ativos corporativos da Companhia e suas controladas não geram entradas de caixa individualmente. Caso haja a indicação de que um ativo corporativo demonstre uma redução no valor recuperável, então o valor recuperável é alocado para a UGC ou grupo de UGC à qual o ativo corporativo pertence numa base razoável e consistente.

Uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida caso o valor contábil de um ativo ou sua UGC exceda seu valor recuperável estimado. Perdas de valor são reconhecidas no resultado. Perdas no valor recuperável relacionadas às UGCs são alocadas inicialmente para

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado às UGCs, e então, se ainda houve perda remanescente, para reduzir o valor contábil dos outros ativos dentro da UGC ou grupo de UGCs em uma base *pro rata*.

Uma perda por redução ao valor recuperável relacionada a ágio não é revertida. Quanto a outros ativos, as perdas de valor recuperável são revertidas somente na condição em que o valor contábil do ativo não exceda o valor contábil que teria sido apurado, líquido de depreciação ou amortização, caso a perda de valor não tivesse sido reconhecida.

Pagamento baseados em ações

O valor justo de benefícios de pagamento baseado em ações na data de outorga é reconhecido, como despesas de pessoal, com um correspondente aumento no patrimônio líquido, pelo exercício em que os empregados adquirem incondicionalmente o direito aos benefícios. O valor reconhecido como despesa é ajustado para refletir o número de ações para o qual existe a expectativa de que as condições do serviço e condições de aquisição não de mercado serão atendidas, de tal forma que o valor finalmente reconhecido como despesa seja baseado no número de ações que realmente atendem às condições do serviço e condições de aquisição não de mercado na data em que os direitos ao pagamento são adquiridos (*vesting date*). Para benefícios de pagamento baseados em ações com condição não adquirida (*non-vesting*), o valor justo na data de outorga do pagamento baseado em ações é medido para refletir tais condições e não há modificação para diferenças entre os benefícios esperados e reais.

Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a empresa possui uma obrigação presente legal ou constituída como resultado de um evento passado e é provável que uma saída de recursos econômicos seja necessária para liquidar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente e diferido, para as empresas optantes pelo lucro real, são calculados com base na alíquota de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável anual excedente de R\$240 anuais para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos, passivos e o seu respectivo valor contábil.

A despesa com imposto de renda e contribuição social compreende os impostos de renda correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado com exceção do imposto de renda diferido sobre os impactos de *hedge accounting* os quais se encontram no grupo de ajuste de avaliação patrimonial, reconhecido diretamente no patrimônio líquido.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam a impostos de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

Um ativo de imposto de renda e contribuição social diferido é reconhecido por perdas fiscais, créditos fiscais e diferenças temporárias dedutíveis não utilizadas quando é provável que lucros futuros sujeitos à tributação estarão disponíveis e contra os quais serão utilizados.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os ativos de imposto de renda e contribuição social diferidos são revisados a cada data de relatório e são reduzidos na medida em que sua realização não seja mais provável.

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

Os Diretores da Companhia acreditam na eficiência dos procedimentos e controles internos adotados para assegurar a qualidade, precisão e confiabilidade das demonstrações financeiras da Companhia. Por essa razão, as demonstrações financeiras da Companhia apresentam adequadamente o resultado de suas operações e sua situação patrimonial e financeira nas respectivas datas. Ainda, os Diretores não identificaram quaisquer tipos de imperfeições que possam comprometer as demonstrações financeiras da Companhia.

(b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presente no relatório do auditor independente

Os Diretores entendem que os relatórios sobre os controles internos emitidos pelos auditores independentes da Companhia com relação aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 não apontam deficiências significativas sobre os procedimentos e controles internos utilizados para elaboração das demonstrações financeiras da Companhia.

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

Os Diretores da Companhia informam que, em 15 de junho de 2011, a Companhia emitiu 21.735.744 debêntures, no valor unitário de R\$63,00, totalizando R\$1,376 bilhão. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2012, e no exercício social corrente, os recursos provenientes da emissão de debêntures foram utilizados para:

- reforçar o caixa da Companhia; e
- suportar os aportes necessários aos investimentos no desenvolvimento dos empreendimentos da Companhia.

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

Os Diretores informam que não houve, nos últimos três exercícios sociais e no exercício social corrente, desvios entre a aplicação dos recursos e as propostas de aplicação descritas nos prospectos.

(c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Os Diretores informam que não houve, nos últimos três exercícios sociais e no exercício social corrente, desvios entre a aplicação dos recursos e as propostas de aplicação descritas nos prospectos.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**(a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)**

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

i. Arrendamentos mercantis e operacionais, ativos e passivos

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

iv. contratos de construção não terminada

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

(b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os Diretores informam que não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

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

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

(b) Natureza e o propósito da operação

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

(c) Natureza e o montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.