

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 | 6 |
| 5.4 - Alterações significativas | 7 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 8 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 14 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 16 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 17 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 18 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 21 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 23 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 24 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 25 |

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**a. Risco de crédito**

A Companhia está potencialmente sujeita a riscos de crédito em suas contas a receber de clientes ou de créditos detidos junto às instituições financeiras gerados por aplicações financeiras. Os procedimentos adotados para minimizar os riscos comerciais incluem a seletividade dos clientes, mediante uma adequada análise de crédito, estabelecimento de limites de venda e prazos curtos de vencimento dos títulos. As perdas estimadas com estes devedores, que em 31 de dezembro de 2012 poderia chegar a R\$4,6milhões, são integralmente provisionadas. Com relação às aplicações financeiras, a Companhia tem por política somente realizar aplicações em instituições financeiras com baixo risco de crédito, conforme classificação de risco estabelecida pelas agências de *rating* de primeira linha. A administração estabelece limites das aplicações em instituições financeiras com classificação de risco “AAA”, “AA” e “A”, além de liquidez diária de, pelo menos, 70% do caixa.

b. Risco de taxa de juros

A Companhia possui determinados passivos sobre os quais incidem juros pós-fixados, gerando exposição à oscilação da taxa de juros de mercado.

A seguir é apresentada análise de sensibilidade ao risco de taxa de juros, demonstrando os efeitos estimados da variação dos cenários no resultado dos próximos 12 meses. A Administração considerou como cenário provável a taxa dos CDIs projetado para o exercício de 2013, segundo as projeções bancárias disponíveis no Boletim Focus do Banco Central do Brasil:

Valor justo das operações derivativas por vencimento

| DESCRIÇÃO | VALOR DE REFERÊNCIA (NOCIONAL) | | VALOR JUSTO | | EFEITO ACUMULADO (PERÍODO ATUAL) | |
|-----------------------------------|--------------------------------|----------|--------------|--------------|----------------------------------|------------------------|
| | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/12 | 31/12/11 | VALOR A RECEBER / (RECEBIDO) | VALOR A PAGAR / (PAGO) |
| CONTRATOS DE "SWAPS": | | | | | | |
| POSIÇÃO LÍQUIDA | | | | | | |
| RISCO DE MOEDA ESTRANGEIRA | | | | | | |
| VENCIMENTOS USD x %CDI: | USD | USD | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ |
| 1T12* | - | 41.369 | - | 1.844 | - | - |
| 2T13 | 510 | - | (4) | - | - | (4) |
| RISCO DE TAXA DE JUROS | | | | | | |
| VENCIMENTOS TAXAS PRÉ x PÓS: | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ |
| 4T20 | 160.000 | - | 6.129 | - | 6.129 | - |
| TOTAL | | | 6.125 | 1.844 | 6.129 | (4) |

O efeito da exposição à variação de taxa de juros remanescente é apresentado no item “d” deste item 5.1 do Formulário de Referência.

c. Risco de moeda estrangeira

Decorre da possibilidade de perdas por conta de flutuações nas taxas de câmbio, que aumentem os saldos de passivo de empréstimos, fornecedores ou contratos de fornecimento em moeda estrangeira, bem como flutuações que reduzam saldos de aplicações ou outros ativos.

A Companhia tem por política utilizar instrumentos derivativos com o único objetivo de mitigar os efeitos relacionados à desvalorização cambial do real em suas compras a prazo em moeda estrangeira. Para isso a Companhia contrata operações de *swap* “Dólar-Real” no mesmo montante e com mesma data de vencimento das obrigações objeto de proteção. A

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

Companhia acompanha regularmente a sua exposição cambial para garantir que o resultado das operações de *hedge* anule o efeito cambial sobre seu fluxo de caixa.

Vide a seguir a análise de sensibilidade ao risco de taxa de câmbio, demonstrando os efeitos estimados da variação dos cenários no resultado dos próximos 12 meses. A Administração da Companhia considerou como cenário provável o câmbio projetado para o exercício de 2012, segundo projeções macroeconômicas de consultorias econômicas:

Risco de apreciação da moeda estrangeira

| Operação | Risco | Valor Ncional (USD mil) | Valor Justo em 31/12/12 | Cenário Provável | Aumento de +25% | Aumento de +50% |
|--|-------|-------------------------|-------------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS | | | | | | |
| Risco de apreciação da moeda estrangeira – Efeito sobre fornecedores / importações: | | | | | | |
| Fornecedores longo prazo | USD | (512) | - | (52) | (602) | (1.151) |
| Efeito líquido sobre fornecedores / importações | | (512) | - | (52) | (602) | (1.151) |
| Referências | | | | | | |
| Dólar USD/R\$ | | | | 2,10 | 2,63 | 3,15 |
| Cenário provável baseado em projeções macroeconômicas bancárias. | | | | | | |

d. Risco de deterioração de encargos financeiros

Este risco decorre da possibilidade da Companhia incorrer em perdas em função de variações nas taxas de juros ou outros indexadores dos seus empréstimos e financiamentos, que aumentem a sua despesa financeira ou reduzam a receita financeira oriunda das suas aplicações. Na Companhia esse risco tem impacto sobre a dívida líquida indexada em CDI (que corresponde à dívida total indexada em CDI, deduzidas as aplicações financeiras indexadas em CDI). Para cobrir parcialmente esta exposição, a Administração da Companhia optou por contratar operações de *swap* conforme mencionado no item “b” do quadro Riscos de Taxa de Juros. A empresa continua monitorando estes indexadores para avaliar a eventual necessidade de contratação de derivativos a fim de mitigar o risco de variação destas taxas.

Vide a seguir análise de sensibilidade à deterioração de encargos financeiros, demonstrando os efeitos estimados da variação dos cenários no resultado dos próximos 12 meses, considerando como cenário provável as taxas projetadas para o exercício de 2012. Como cenários alternativos foram simulados aumentos nas taxas, considerando o fato de a Companhia possuir uma posição líquida de dívida:

Risco de Deterioração dos Encargos do Endividamento Líquido

| Operação | Risco | Cenário Provável | Aumento de +25% | Aumento de +50% |
|--|-------|------------------|-----------------|-----------------|
| ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS | | | | |
| CAIXA | | | | |
| Aplicações Indexadas ao CDI | CDI | 60.788 | 75.985 | 91.182 |
| EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS | | | | |
| Financiamentos Indexados à TJLP | TJLP | 59.433 | 69.751 | 80.068 |
| Debêntures Indexadas ao CDI | CDI | 42.639 | 48.457 | 54.276 |
| Antecipação de créditos imobiliários indexados ao CDI | CDI | 42.217 | 50.000 | 57.783 |
| | | 205.077 | 244.193 | 283.309 |
| Referências | | | | |
| CDI Médio (a.a.) | | 7,25% | 9,06% | 10,88% |
| TJLP | | 5,00% | 6,25% | 7,50% |
| IPCA | | 5,58% | 6,98% | 8,37% |
| Cenário provável baseado em projeções macroeconômicas bancárias. | | | | |

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**e. Incertezas econômicas e a volatilidade no Brasil podem afetar negativamente os negócios da Companhia.**

Nada garante a continuidade dos recentes níveis de inflação, de forma que o Brasil pode sofrer níveis elevados de inflação no futuro. As ações governamentais futuras podem disparar aumentos na inflação. A Companhia não pode garantir que a inflação não afetará os seus negócios no futuro. Além disso, as ações do governo brasileiro para manter a estabilidade econômica, bem como a especulação sobre possíveis medidas futuras, podem contribuir significativamente para as incertezas econômicas no Brasil e para uma maior volatilidade nos mercados de capitais brasileiros e títulos emitidos no exterior por emissores brasileiros.

A desvalorização ou depreciação do real em relação ao dólar norte-americano poderia criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil, aumentando de forma geral o preço dos produtos importados e requerendo políticas governamentais recessivas para conter a demanda agregada. Por outro lado, a valorização do real em relação ao dólar norte-americano pode levar à deterioração em conta corrente e no saldo da balança de pagamento, bem como prejudicar o crescimento impulsionado pelas exportações. Não é possível determinar o impacto potencial da taxa de câmbio flutuante e das medidas do governo brasileiro para estabilizar o real. Além disso, o aumento substancial da inflação pode enfraquecer a confiança dos investidores no Brasil, com impactos sobre a capacidade da Companhia de financiar as suas operações por meio dos mercados de capital internacionais.

f. O governo brasileiro tem exercido, e continua a exercer, influência significativa sobre a economia brasileira.

A economia brasileira tem se caracterizado por um envolvimento significativo por parte do governo federal, que frequentemente altera políticas monetárias, de crédito e outras, para influenciar a economia. As medidas do governo brasileiro para controlar a inflação e afetar outras políticas têm frequentemente envolvido controles de salários e preços, intervenção do Banco Central na taxa básica de juros, bem como outras medidas, tais como o congelamento de contas bancárias que ocorreu em 1990.

Medidas tomadas pelo governo brasileiro relativas à economia podem ter efeitos importantes sobre as empresas brasileiras e outras entidades, inclusive sobre a Companhia, e sobre as condições de mercado e preços dos títulos brasileiros, incluindo os seus valores mobiliários. A condição financeira e os resultados das operações da Companhia podem ser afetados negativamente pelos seguintes fatores, e pela resposta do governo brasileiro aos mesmos: (i) desvalorizações e outras mudanças cambiais; (ii) inflação; (iii) políticas de controle de câmbio; (iv) instabilidade social; (v) instabilidade de preços; (vi) desabastecimento de energia; (vii) políticas monetárias e taxas de juros; (viii) liquidez de capital doméstico e mercados de empréstimos; (ix) política fiscal; e (x) outros fatores políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o mesmo.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a. Riscos para os quais a Companhia busca proteção**

A Companhia busca proteção contra riscos de crédito, taxa de juros e deterioração de encargos financeiros e flutuações das taxas de câmbio.

b. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Para minimizar os riscos comerciais em suas contas a receber de clientes ou de créditos detidos juntos às instituições financeiras gerados por aplicações financeiras a Companhia adota diversas estratégias incluindo a seletividade dos clientes, mediante uma adequada análise de crédito, estabelecimento de limites de venda e prazos curtos de vencimento dos títulos. As perdas estimadas com estes devedores são integralmente provisionadas. Com relação às aplicações financeiras, a Companhia tem por política somente realizar aplicações em instituições financeiras com baixo risco de crédito, conforme classificação de risco estabelecida pelas agências de *rating* de primeira linha. A administração estabelece um limite máximo para aplicação, em função do Patrimônio Líquido e da classificação de risco de cada instituição. Para evitar o descasamento de taxas entre ativos e passivos financeiros são utilizados contratos de *swap* “Pré-DI”, de forma a pré-fixar a taxa de juros de parte do endividamento anteriormente indexado ao CDI. São realizados *hedges* de exposição líquida em CDI, ou seja do saldo de endividamento que ultrapassa o caixa aplicado em CDI. Com estes *swaps* é garantida a igualdade de indexadores entre ativos e passivos, mitigando o efeito da taxa de juros sobre o resultado da empresa. Adicionalmente, para cobrir parcialmente a exposição da Companhia a perdas em função de variações nas taxas de juros ou outros indexadores dos seus empréstimos e financiamentos, exceto o CDI, a Companhia também utiliza contratos de *swap*. Os *hedges* de taxa de juros são registrados como “*hedge*” de acordo com Pronunciamentos Técnicos 38, 39 e 40 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“*Hedge Documentation*”), o que permite que a marcação a mercado destes instrumentos seja provisionada no patrimônio líquido diretamente, evitando que o efeito desta marcação transite pelo resultado da Companhia. Para comprovar o *Hedge Documentation* é necessário comprovar que o fluxo é espelho do ativo objeto, ou seja, qualquer variação de juros do ativo é compensada por um movimento em sentido contrário no derivativo, cujo efeito combinado é zero.

A Companhia tem por política utilizar instrumentos derivativos com o único objetivo de mitigar os efeitos relacionados à desvalorização cambial do Real em suas compras a prazo em moeda estrangeira. Para isso a Companhia contrata operações de *swap* “Dólar-Real” no mesmo montante e com mesma data de vencimento das obrigações objeto de proteção. A Companhia acompanha regularmente a sua exposição cambial para garantir que o resultado das operações de *hedge* anule o efeito cambial sobre seu fluxo de caixa.

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

A Companhia utiliza contratos de *swap* como seu principal instrumento financeiro para proteção contra riscos relacionados a taxa de juros e deterioração de encargos financeiros e flutuações das taxas de câmbio. Para mais informações sobre os instrumentos financeiros utilizados para proteção patrimonial, vide item 5.2 (b) acima.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos

O gerenciamento de risco que a Companhia segue é realizado por meio do controle da exposição cambial e da exposição líquida a taxa de juros, sendo que a exposição cambial deve ser zero e a exposição líquida à taxa de juros deve ser mantida em parâmetros controlados, ou seja, o total do endividamento exposto à taxa de juros que seja excedente ao total das disponibilidades e aplicações financeiras expostas a essas mesmas taxas de juros, deve ter seu custo previsível com a adoção de *hedges* fluxo de caixa. O resultado do *hedge* deve equivaler a uma faixa de resultado entre 80% e 125% do resultado do ativo-objeto de *hedge* no mesmo período.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**e. Operação de instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos**

A Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia possui um sistema de controle interno realizado pelo “*BackOffice*” de Tesouraria e gerenciado pela Tesouraria Corporativa. Essas áreas têm gestores independentes de forma a manter a imparcialidade e independência do controle. A efetividade das políticas de proteção patrimonial adotadas pela Companhia é testada mensalmente pelo sistema de controle interno, por meio do acompanhamento da exposição cambial e do teste de efetividade dos *hedges*, no qual o resultado, da ponta ativa ou passiva do instrumento financeiro derivativo é comparado ao resultado do ativo objeto de *hedge*.

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

A Companhia entende que a sua estrutura operacional e seus controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos por ela adotada é adequada, posto que as gerências relacionadas a processos e a desempenho periodicamente apresentam relatórios com diagnósticos relativos à efetividade dos controles internos à Diretoria da Companhia, sendo que, a partir destes relatórios, são estabelecidos planos de ação com o intuito de correção de falhas e de desvios.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos por ela adotada.

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

Não há outras informações julgadas relevantes, além daquelas já prestadas nos itens anteriores.

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

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

As sociedades controladas pela ALL – América Latina Logística S.A. (“Companhia”) têm situação financeira sólida e suficiente para implantar seu plano de negócios, bem como para cumprir suas obrigações de curto e médio prazo. Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia teve um faturamento líquido de R\$3.568,6 milhões, apresentando um EBITDA AJUSTADO de R\$1.683,7 milhões, as disponibilidades e valores equivalentes da Companhia eram de R\$2.508,4 milhões e a Dívida Financeira Bruta era de R\$6.452,2 milhões, resultando em uma Dívida Financeira Líquida consolidada de R\$3.943,8 milhões. A parcela de curto prazo da dívida financeira bancária era de R\$1.126,9 milhões, resultando numa relação de 2,2 vezes entre o caixa e a parcela da dívida no passivo circulante em 2012.

“Dívida Financeira Bruta” ou “Dívida Onerosa” significa a soma dos empréstimos, financiamentos, debêntures, encargos financeiros, diferencial a pagar por operações com derivativos, avais e garantias prestadas.

“Dívida Financeira Líquida” significa a Dívida Financeira Bruta deduzido o total de disponibilidades e valores equivalentes.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações

Em 31 de dezembro de 2012, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$1.514,5 milhões, para um passivo total de R\$2.955,4 milhões. O caixa de R\$838,8 milhões é suficiente para cobrir todo o passivo circulante, cujo valor em 31 de dezembro de 2012 era de R\$692,8 milhões.

A parcela de curto prazo da dívida bancária da Companhia é de R\$253,4 milhões, resultando numa relação de 3,3 vezes entre o caixa e a parcela da dívida líquida no passivo circulante em dezembro de 2012.

A Companhia em sua estrutura de capital se financia através de linhas de crédito aprovadas junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e outras linhas de financiamento com instituições financeiras.

i. Hipóteses de resgate

Não há hipótese de resgate de ações da Companhia, além das legalmente previstas.

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros

Os Diretores da Companhia afirmam que todas as obrigações referentes aos compromissos financeiros da Controladora da Companhia, até a data deste Formulário de Referência, estão sendo cumpridas bem como a assiduidade dos pagamentos desses compromissos tem sido mantida.

Considerando o perfil de endividamento do grupo econômico do qual a empresa faz parte como um todo, seu fluxo de caixa e sua posição de liquidez, os Diretores da Companhia acreditam que a Companhia possui liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos 3 anos, tendo em vista que, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, o grupo econômico apresentou (i) um EBITDA AJUSTADO, medição esta equivalente à geração de caixa da Companhia, no montante de R\$1.683,7 milhões; e (ii) disponibilidades e valores equivalentes, no valor de R\$2.508,4 milhões, que garantem sua posição de liquidez, embora não possam garantir que tal situação permanecerá igual. Caso seja necessário contrair empréstimos para financiar investimentos e aquisições da Companhia, os Diretores da Companhia acreditam que a Companhia tem capacidade para contratá-los. Para informações adicionais sobre empréstimos e financiamentos, vide item 10.1(f) deste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes**

As fontes de financiamento utilizadas para capital de giro são debêntures e empréstimos bancários (principalmente CCB's – Cédulas de Crédito Bancário). Para financiamento de ativos não-circulantes são utilizadas linhas com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e debêntures.

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

A Companhia não tem linhas aprovadas para capital de giro sem utilização, mas possui linha aprovada junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES para sustentar seu investimento em ativos não circulantes até 2013. Além disto, possui linha específica contratada junto a este banco para financiar a construção do trecho ferroviário que liga as cidades de Alto Araguaia e Rondonópolis, ambas no Estado de Mato Grosso, obra que foi concluída em 2012.

Os limites contratados/disponíveis estão mencionados no item 10.1 "(g)" deste Formulário de Referência.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**i. Contratos de empréstimo e financiamentos relevantes**

Os contratos de empréstimo e financiamento relevantes foram apresentados na Nota Explicativa nº 12 das Demonstrações Financeiras da Companhia. Os saldos dos principais grupos de empréstimo / financiamento entre 2010 e 2012 foram:

Tabela 1: Saldo dos contratos de financiamento / empréstimo / debênture

| Valores em R\$ mil | | | |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Endividamento | 2012 | 2011 | 2010 |
| Empréstimos e Financiamentos | 807.943 | 811.914 | 840.774 |
| Debêntures | 924.881 | 571.936 | 597.876 |
| Total | 1.732.824 | 1.383.850 | 1.438.650 |
| Patrimônio Líquido | 1.514.475 | 1.135.910 | 772.847 |
| Nível de Endividamento | 1,14 | 1,22 | 1,86 |

Tabela 2: Vencimentos dos Contratos Financiamento / Empréstimos / Debêntures

| Valores em R\$ mil | | | | | | |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Endividamento | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | A partir de 2017 | Total |
| Empréstimos e Financiamentos | 156.593 | 162.696 | 70.878 | 39.433 | 378.343 | 807.943 |
| Debêntures | 96.770 | 73.803 | 77.037 | 407.234 | 270.037 | 924.881 |
| Total | 253.363 | 236.499 | 147.915 | 446.667 | 648.380 | 1.732.824 |

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Além dos financiamentos a Companhia possui fianças bancárias para garantia de pagamento em contratos com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e em processos judiciais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**iii. Grau de subordinação entre as dívidas**

Não há graus de subordinação distintos entre os diversos tipos de dívida, dispondo todas da mesma prioridade para pagamento.

iv. 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

As debêntures, os contratos de financiamento com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e alguns contratos de financiamento possuem os seguintes *covenants* financeiros (restrições) em relação aos níveis de endividamento/contratação de novas dívidas para a ALL consolidada.

Tabela 3: *Covenants* financeiras dos contratos de dívida

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Dívida Líquida / EBITDA | < 3,0 | < 3,0 | < 2,5 | < 2,5 | < 2,5 |
| EBITDA / Desp. Financ. Endiv. | > 2,0 | > 2,0 | > 2,0 | > 2,0 | > 2,0 |

Há ainda restrições nas emissões para alterações relevantes no grupo de controle sem que os financiadores autorizem tal modificação. Não há restrição para pagamentos de dividendos, caso a emissora esteja adimplente em relação aos pagamentos previstos nos contratos.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia tem duas linhas de financiamento contratadas com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES: a primeira é utilizada para financiar os investimentos da empresa entre os anos de 2009 e 2012; e a segunda é específica para a construção do trecho ferroviário entre Alto Araguaia e Rondonópolis no Estado de Mato Grosso ao qual foi concluído em 2012.

Tabela 4: Limites contratados / disponíveis nos contratos de financiamento

| <i>Valores em R\$ mil</i> | Contratado | Tomado | Disponível |
|---------------------------|-------------------|----------------|-------------------|
| Projeto 2009 - 2012 | 373.221 | 87.426 | 285.796 |
| Projeto Rondonópolis | 691.952 | 385.666 | 306.285 |
| Total | 1.065.173 | 473.092 | 592.081 |

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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

| | <u>31/12/12</u> | <u>31/12/11</u> | <u>AV% 12</u> | <u>AV% 11</u> | <u>2011/2012</u> |
|--|------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|
| ATIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 838.459 | 383.119 | 18,76% | 10,23% | 118,85% |
| Contas a receber de clientes | 162.122 | 48.243 | 3,63% | 1,29% | 236,05% |
| Estoques | 41.718 | 22.316 | 0,93% | 0,60% | 86,94% |
| Impostos e contribuições a recuperar | 59.335 | 44.221 | 1,33% | 1,18% | 34,18% |
| Imposto de renda e contribuição social a recuperar | 7.736 | 19.925 | 0,17% | 0,53% | -61,17% |
| Adiantamentos e outras contas a receber | 40.982 | 36.426 | 0,92% | 0,97% | 12,51% |
| Dividendos e juros sobre capital próprio | - | 338 | 0,00% | 0,01% | -100,00% |
| Despesas antecipadas | 235 | 797 | 0,01% | 0,02% | -70,51% |
| Total do ativo circulante | <u>1.150.587</u> | <u>555.385</u> | <u>25,74%</u> | <u>14,83%</u> | <u>107,17%</u> |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| REALIZÁVEL A LONGO PRAZO | | | | | |
| Créditos a receber de empresas relacionadas | 129.279 | 125.298 | 2,89% | 3,35% | 3,18% |
| Impostos e contribuições a recuperar | 61.601 | 61.264 | 1,38% | 1,64% | 0,55% |
| Imposto de renda e contribuição social a recuperar | 2.358 | 5.390 | 0,05% | 0,14% | -56,25% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 252.236 | 292.799 | 5,64% | 7,82% | -13,85% |
| Depósitos restituíveis e valores vinculados | 10.057 | 6.217 | 0,22% | 0,17% | 61,77% |
| | <u>455.531</u> | <u>490.968</u> | <u>10,19%</u> | <u>13,11%</u> | <u>-7,22%</u> |
| Investimentos | 68.983 | 69.098 | 1,54% | 1,84% | -0,17% |
| Intangível | 51 | - | 0,00% | 0,00% | 100,00% |
| Imobilizado | <u>2.794.706</u> | <u>2.630.029</u> | <u>62,52%</u> | <u>70,22%</u> | <u>6,26%</u> |
| | <u>2.863.740</u> | <u>2.699.127</u> | <u>64,07%</u> | <u>72,06%</u> | <u>6,10%</u> |
| Total do ativo não circulante | <u>3.319.271</u> | <u>3.190.095</u> | <u>74,26%</u> | <u>85,17%</u> | <u>4,05%</u> |
| TOTAL DO ATIVO | <u>4.469.858</u> | <u>3.745.480</u> | <u>100,00%</u> | <u>100,00%</u> | <u>19,34%</u> |

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

| | 31/12/12 | 31/12/11 | AV% 12 | AV% 11 | 2011/2012 |
|--|------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|
| PASSIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Fornecedores | 95.210 | 184.722 | 2,13% | 4,93% | -48,46% |
| Empréstimos e financiamentos | 156.593 | 145.596 | 3,50% | 3,89% | 7,55% |
| Debêntures | 96.770 | 73.182 | 2,16% | 1,95% | 32,23% |
| Obrigações fiscais | 7.909 | 11.516 | 0,18% | 0,31% | -31,32% |
| Obrigações trabalhistas e previdenciárias | 16.896 | 10.425 | 0,38% | 0,28% | 62,07% |
| Adiantamentos de clientes | 96.006 | 4.271 | 2,15% | 0,11% | 2147,86% |
| Arrendamento mercantil | 71.472 | 72.584 | 1,60% | 1,94% | -1,53% |
| Parcelamentos fiscais e previdenciários | 7.658 | 7.314 | 0,17% | 0,20% | 4,70% |
| Outras contas a pagar | 32.193 | 3.956 | 0,72% | 0,11% | 713,78% |
| Receitas diferidas | 1.528 | 1.528 | 0,03% | 0,04% | 0,00% |
| Antecipações de créditos imobiliários | 105.214 | 105.214 | 2,35% | 2,81% | 0,00% |
| Total do circulante | 687.449 | 620.308 | 15,38% | 16,56% | 10,82% |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 651.350 | 666.311 | 14,57% | 17,79% | -2,25% |
| Debêntures | 828.111 | 498.754 | 18,53% | 13,32% | 66,04% |
| Contas a pagar com empresas relacionadas | 855 | 20.591 | 0,02% | 0,55% | -95,85% |
| Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas | 2.114 | 3.217 | 0,05% | 0,09% | -34,29% |
| Arrendamento mercantil | 540.402 | 511.753 | 12,09% | 13,66% | 5,60% |
| Parcelamentos fiscais e previdenciários | 3.947 | 10.929 | 0,09% | 0,29% | -63,89% |
| Antecipações de créditos imobiliários | 228.560 | 266.401 | 5,11% | 7,11% | -14,20% |
| Outras exigibilidades | 2.818 | - | 0,06% | 0,00% | 100,00% |
| Receitas diferidas | 9.778 | 11.306 | 0,22% | 0,30% | -13,51% |
| Total do não circulante | 2.267.935 | 1.989.262 | 50,74% | 53,11% | 14,01% |
| Total do passivo | 2.955.384 | 2.609.570 | 66,12% | 69,67% | 13,25% |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | | | | | |
| Capital social | 1.365.607 | 1.171.454 | 30,55% | 31,28% | 16,57% |
| Reserva de capital | 17.774 | 16.520 | 0,40% | 0,44% | 7,59% |
| Reserva de lucros | 190.278 | 136.556 | 4,26% | 3,65% | 39,34% |
| Prejuízos acumulados | (64.196) | (388.113) | -1,44% | -10,36% | -83,46% |
| Ajustes patrimoniais | 5.011 | 5.340 | 0,11% | 0,14% | -6,16% |
| Adiantamentos para futuro aumento de capital | - | 194.153 | 0,00% | 5,18% | -100,00% |
| Total do patrimônio líquido | 1.514.474 | 1.135.910 | 33,88% | 30,33% | 33,33% |
| TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 4.469.858 | 3.745.480 | 100,00% | 100,00% | 19,34% |

Resultados para o ano de 2012 comparados ao ano de 2011 (Em R\$ mil)***Disponibilidades***

O aumento de 117% observada em caixa e equivalentes caixa no período refere-se principalmente a captações através de debêntures de R\$ 560 milhões.

Imobilizado

O aumento de 6% no ativo imobilizado é decorrente, principalmente, dos investimentos realizados na obra de construção do trecho de Rondonópolis.

Fornecedores

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

A redução de 48% decorrente do final do projeto de ampliação de trecho da Malha Norte (projeto Rondonópolis).

Adiantamento de clientes

O aumento de 2.148% em adiantamento de clientes é decorrente de R\$ 96.006 que correspondem às antecipações de valores recebidos de clientes e garantidos por contratos de futuros transportes de soja, derivados de petróleo ou minério, além de outras garantias subsidiárias.

Debêntures

O aumento de 61% no saldo pagar de debêntures é referente as novas captações em 2012, os saldos comparativos são os seguintes:

| Série | Data | Valor | Vencimento final | Remuneração anual | Taxa efetiva | 31/12/12 | | 31/12/11 | |
|---------------------|----------|---------|------------------|-------------------|--------------|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|
| | | | | | | Passivo circulante | Passivo não circulante | Passivo circulante | Passivo não circulante |
| Controladora | | | | | | | | | |
| 1ª emissão | 01/07/97 | 100.000 | 30/06/16 | TJLP + 1,5% | 7,00% | 68.780 | 124.491 | 45.739 | 186.737 |
| 2ª emissão | 10/04/00 | 60.000 | 01/05/15 | TJLP + 4% | 9,50% | - | - | 11.900 | 35.701 |
| 3ª emissão | 14/01/02 | 40.000 | 01/05/15 | TJLP + 4% | 9,50% | - | - | 7.629 | 22.887 |
| 6ª emissão | 08/09/08 | 166.666 | 31/07/18 | 108% do CDI | 9,14% | 4.748 | 164.086 | 7.914 | 163.523 |
| 8ª emissão | 18/10/12 | 160.000 | 19/10/20 | 10,10% Pré BRL | 10,10% | 2.568 | 153.949 | - | - |
| Debêntures | 01/07/97 | 100.000 | 30/06/16 | % BRL | | 20.674 | 66.808 | - | 89.906 |
| Debêntures Privadas | 30/04/12 | 300.000 | 02/05/16 | CDI + 1,7% | 10,73% | - | 318.777 | - | - |
| | | | | | | 96.770 | 828.111 | 73.182 | 498.754 |

Patrimônio líquido

O aumento de 33% no patrimônio líquido é decorrente do resultado do exercício de R\$ 377 milhões

Receita líquida

O aumento de 29% da receita líquida é reflexo do crescimento do volume transportado, principalmente, *commodities* agrícolas.

Custos dos serviços prestados

O aumento de 37% refere-se ao aumento do percentual da receita repassado à ALL Malha Paulista pela passagem naquela malha.

Resultado financeiro líquido

| | Controladora | | Consolidado | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/12 | 31/12/11 |
| Juros sobre endividamento/debêntures/fianças | (199.679) | (155.500) | (199.718) | (155.704) |
| Multas/juros fiscais/fornecedores/vagões | (11.144) | (63.308) | (11.315) | (63.334) |
| Clientes/A VP/outras | 602 | (2.386) | 597 | (2.567) |
| Total das despesas financeiras | (210.221) | (221.194) | (210.436) | (221.605) |
| Receita sobre aplicação financeira | 39.242 | 49.978 | 39.487 | 50.349 |
| A VP/outras | 5.092 | 16.982 | 5.094 | 16.990 |
| Total das receitas financeiras | 44.334 | 66.960 | 44.581 | 67.339 |
| Resultado financeiro líquido | (165.887) | (154.234) | (165.855) | (154.266) |

Ao aumento da despesa financeira é decorrente das novas captações do período.

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

a. Resultados das operações da Companhia

i. Descrição de componentes importantes da receita

A Companhia oferece uma completa gama de serviços de logística, incluindo transporte ferroviário nacional, transporte intermodal porta-a-porta, serviços de distribuição e armazenamento. A Companhia opera 500 km de malha ferroviária, centros de distribuição e áreas de armazenamento.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Diversos fatores – sejam internos à Companhia ou externos, ou ainda operacionais ou estratégicos – podem afetar a condição financeira, a liquidez ou os resultados operacionais da Companhia. Esses fatores podem afetar os resultados futuros da Companhia e podem diferir de maneira significativa das declarações e projeções em relação ao futuro divulgadas. Os principais fatores que podem impactar os resultados são:

- a implantação de estratégias operacionais, incluindo aquisições atuais ou potenciais, *joint-ventures* e outras oportunidades de investimento;
- condições econômicas gerais no Brasil, tais como os índices de crescimento econômico, flutuações nas taxas de juros ou inflação;
- condições sociais e políticas gerais no Brasil;
- intervenção governamental, resultando em mudanças no ambiente econômico, fiscal, tarifário ou regulatório no Brasil;
- condições do setor, tais como a intensidade da demanda por serviços, a intensidade da concorrência, pressões sobre a formação de preços, a introdução de novos serviços pela Companhia ou por suas concorrentes, mudanças na tecnologia e na capacidade de obter equipamentos de fornecedores sem interrupções e a preços razoáveis, e as condições financeiras de seus clientes; e
- fatores operacionais e atividades tecnológicas e o consequente alcance de melhores níveis de eficiência e produtividade.
- alteração nos volumes transportados, medidos em TKU (Tonelada – Quilômetro Útil) para o segmento ferroviário e KR (Quilômetro Remunerado) para o segmento rodoviário.
- variação nas tarifas de transporte praticadas pela Companhia.
- acidentes operacionais que, eventualmente, bloqueiem passagens ou causem uma incapacidade produtiva ou de prestação de serviço.

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

Tabela 5: Receita Líquida da Companhia

| <u>Receita Líquida Consolidada</u> | |
|------------------------------------|-------------|
| <i>Valor em R\$ milhões</i> | |
| 2012 | 2011 |
| 1.541 | 1.194 |

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

A Companhia reconhece suas receitas a partir da prestação de serviços de logística, incluindo transporte ferroviário nacional, transporte intermodal porta-a-porta, serviços de distribuição e armazenamento. As variações nas receitas durante os anos de 2011 e 2012 deveram-se, principalmente, à alterações nos volumes ferroviário e rodoviário transportado, às variações nas tarifas de transporte praticadas nos respectivos períodos e a questões operacionais que podem influir na receita através da diminuição da capacidade produtiva.

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

O resultado financeiro foi impactado pelo aumento da dívida bancária em função de captações, parcialmente compensado por menores taxas de juros.

O resultado operacional foi impactado: pela variação nos índices de preços uma vez que nossos insumos estão vinculados a estes índices e os mesmos balizaram o reajuste tarifário dos serviços de transporte da Companhia.

Destacamos que a Companhia não corre riscos de eventuais variações no preço do diesel, uma vez que nossos contratos de transporte com nossos clientes prevêem o repasse integral das variações na tarifa.

A Companhia corre risco de variação de taxa de câmbio nas compras de máquinas, equipamentos ou insumos para via permanente (p.e.: trilhos) em moeda estrangeira (importação). Para mitigar este risco utilizamos swaps cambiais com o único e exclusivo intuito de fazer a proteção contra variação cambial.

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

Os Diretores da Companhia esclarecem que a Companhia não introduziu ou alienou qualquer segmento operacional durante os períodos apresentados.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Os Diretores da Companhia esclarecem que a Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou participação societária nos períodos apresentados.

c. Eventos ou operações não usuais

Os Diretores da Companhia esclarecem que a Companhia não houveram eventos ou operações não usuais nos períodos apresentados.

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

Não há mudanças nos 3 (três) últimos exercícios sociais.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não há efeitos significativos nos 3 (três) últimos exercícios sociais.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Conforme descrito na nota explicativa 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A., essas práticas diferem as IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas e coligadas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os Diretores da Companhia entendem que as Demonstrações Financeiras da Companhia foram apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com a legislação societária brasileira e normas da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Na elaboração das Demonstrações Financeiras, é necessário utilizar estimativas e adotar premissas para contabilizar certos ativos, passivos e outras operações, que podem afetar os valores apresentados de receitas, despesas de ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes. As Demonstrações Financeiras da Companhia incluem, portanto, diversas estimativas referentes à seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo e pelo método de ajuste a valor presente, as estimativas do valor em uso e fluxo de caixa para teste de *impairment*, análise do risco de crédito para determinação da provisão para devedores duvidosos, as estimativas de realização futura de crédito tributário, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para contingências.

No processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia, os Diretores da Companhia fizeram os seguintes julgamentos que têm efeito mais significativo sobre os valores reconhecidos nas Demonstrações Financeiras:

Compromissos de arrendamento mercantil

A Companhia contratou arrendamentos mercantis comerciais de material rodante (locomotivas e vagões) de clientes e fornecedores. A classificação desses arrendamentos como operacionais ou financeiros é determinada com base em uma avaliação dos termos e condições dos contratos. A Companhia identificou os casos em que assume todos os riscos e benefícios significativos da propriedade dos referidos bens, registrando esses casos como arrendamento financeiro.

Estimativas e premissas

Segue abaixo a discussão dos Diretores da Companhia sobre as principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos em exercícios futuros.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

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

Adicionalmente, em relação ao ágio registrado no investimento da Companhia, classificado no Intangível no consolidado, os Diretores da Companhia esclarecem que:

(i) O ágio na aquisição de investimentos é fundamentado na expectativa de rentabilidade futura, sendo amortizado pela curva de realização considerando o prazo das concessões.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Margens operacionais

As margens operacionais são baseadas nos valores médios obtidos nos três exercícios que antecedem o início do período orçamentário. Essas margens variam ao longo do tempo da projeção, conforme os projetos planejados pela empresa são implementados e se desenvolvem. No longo prazo a margem operacional projetada está em torno de 35% da Receita Líquida.

Taxas de descontos

As taxas de descontos refletem a atual avaliação de mercado referente aos riscos específicos à unidade geradora de caixa. A taxa de desconto foi estimada com base no custo médio ponderado de capital para o segmento, e equivale a 12,3% a.a. Outrossim, essa taxa foi ajustada para refletir a avaliação de mercado de qualquer risco específico à unidade geradora de caixa.

Estimativas de taxas de crescimento

As taxas são baseadas nas expectativas da administração para os próximos anos. A taxa de longo prazo utilizada foi de 8,9% a.a., em média, para extrapolar o orçamento a qual vem sendo ajustada por qualquer elemento adicional identificado pela administração.

Sensibilidade a mudanças nas premissas

Entretanto, a administração acredita que nenhuma mudança razoavelmente possível em qualquer uma das principais premissas acima mencionada levaria o valor contábil da unidade a exceder significativamente seu montante recuperável.

Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas.

A tabela a seguir relaciona as premissas incluídas no modelo usado para estimar o valor justo das opções da última outorga:

| | <u>2012</u> |
|--|-----------------|
| Volatilidade esperada (%) | 36.4% |
| Taxa de juros livre de risco (%) | 6% + IGPM |
| Prazo de vida esperado da opção (anos) | 6 |
| Preço médio ponderado das ações (R\$) | 11 |
| Modelo de precificação usado | Black & Scholes |

O prazo de vida esperado das opções é baseado em dados históricos e não é necessariamente um indicativo do padrão de exercício que deve ocorrer. A volatilidade esperada reflete a premissa de que a volatilidade histórica dos 5 anos anteriores à data da outorga é indicativa da tendência futura, o que também pode não ser o resultado real.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os Diretores da Companhia esclarecem que a Companhia registra contabilmente as contribuições, a partir dos controles individuais de cada beneficiário, como adiantamento para futuro aumento de capital, integrante do patrimônio líquido e após a deliberação em Assembleia Geral, o montante é registrado como capital social. Para o caso específico de contribuições efetuadas na ordem de 30% para aquisições de opções, a Companhia registra o aumento de capital a partir do segundo aniversário, estando, por sua vez, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da companhia.

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

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível. Contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros. O impacto de possíveis variações de indicadores que podem sofrer variações de acordo com a volatilidade do mercado, e que podem impactar diretamente estes instrumentos foram objeto de análise de sensibilidade

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

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

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 afirmam que a avaliação dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras tem por objetivo fornecer conforto em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das Demonstrações Financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos.

Os Diretores da Companhia explicam que os controles internos da Companhia sobre a preparação das Demonstrações Financeiras incluem as políticas e procedimentos que:

- se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as operações da Companhia;
- fornecem segurança de que as operações são registradas de forma a permitir a elaboração das Demonstrações Financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos, e que o fluxo financeiro é gerido de acordo com autorizações da Administração e dos Diretores da Companhia; e
- fornecem segurança de que operações não autorizadas pela Administração da Companhia, sejam detectadas e não tenham efeito relevante nas Demonstrações Financeiras.

Os Diretores da Companhia explicam que a Administração da Companhia efetuou uma avaliação acerca dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2012 e concluiu que a estrutura de Controles Internos referentes à preparação das Demonstrações Financeiras da Companhia é adequada.

Os Diretores da Companhia entendem que o não há imperfeições relevantes nos controles internos da Companhia. Quando são identificadas deficiências nesses sistemas, a Companhia toma as medidas necessárias para sua correção. Adicionalmente, a Companhia procura adotar todas as recomendações fornecidas pelos auditores independentes em relação ao surgimento de eventuais deficiências com o objetivo de evitar sua ocorrência. Adicionalmente, a Companhia atende aos padrões de Governança Corporativa do Novo Mercado.

As imperfeições nos controles internos da Companhia que geraram as recomendações previstas no relatório dos auditores independentes referente às Demonstrações Financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 decorreram dos seguintes fatores: (i) inexistência de controles individualizados dos itens do ativo imobilizado, e (ii) necessidade de arquivamento das evidências de execução de controles internos.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

| Deficiência Identificada | Recomendação | Comentário da Administração |
|---|--|--|
| Falta de arquivamento de evidências da execução dos controles internos | Implementar rotinas de arquivamento das evidências que demonstrem a execução dos controles relacionados a contratação e resgate de aplicações financeiras e atualizações das provisões para contingências. | A ALL possui uma política de compliance aprovada em Conselho de Administração, que determina como e quando as aplicações financeiras devem ser realizadas. Quanto as provisões, todos os saldos significativos são revisados pelos gestores da Companhia e, anualmente, os auditores independentes validam os saldos provisionados através dos trabalhos de circularização. A administração entende que o arquivamento das evidências não traria benefícios à operação da Companhia. |
| Inexistência dos controles individualizados para itens do ativo imobilizado | Implementar controles que possibilitem a identificação dos itens do ativo imobilizado de maneira individualizada. | A Companhia controla seus bens por grupos (locomotivas, vagões e via permanente) por entender que esta é forma mais eficiente de controlar seus ativos. |

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

a. Forma de utilização dos recursos resultantes

A Companhia não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

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

Não aplicável.

c. Razões para tais desvios

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. Ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)

i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Locação de veículos e imóveis.

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

Não há.

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

Não há.

iv. Contratos de construção não terminada

Não há.

v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não há.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há.

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

a. Alterações geradas nas receitas, despesas, resultado operacional, despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras

Não há.

b. Natureza e o propósito da operação

Não há.

c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia

Não há.