

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	7
5.4 - Alterações significativas	8

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	40
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	41
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	42
10.5 - Políticas contábeis críticas	43
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	46
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	47
10.8 - Plano de Negócios	48
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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

A Companhia está exposta a riscos de mercado oriundos do curso natural de seus negócios e que correspondem à possibilidade de ocorrência de perdas financeiras ou econômicas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas pela Companhia.

Tais riscos de mercado, que estão além do controle da Companhia, relacionam-se principalmente à possibilidade de variações cambiais, flutuações das taxas de juros e variações nos preços de mercadorias (*commodities*) afetarem negativamente o valor de seus ativos e passivos financeiros ou fluxos de caixa e lucros futuros.

O risco de exposição à taxa de juros engloba os riscos de flutuações nas taxas prefixadas de juros, especialmente, porque a Companhia, juntamente com as suas Concessionárias, é tomadora de diversos financiamentos, nos quais a maior parte das obrigações financeiras está atrelada a taxas flutuantes, de cupons de moedas estrangeiras, de cupons de índices de preços e de cupons de outras taxas de juros.

A Companhia está sujeita à variação cambial das moedas estrangeiras utilizadas para aquisição de insumos e contratação de passivos financeiros. Além disso, a Invepar possui investimentos em controladas no exterior e tem fluxos operacionais de compras e vendas em outras moedas.

A economia brasileira sofre intervenções frequentes do Governo Federal, que muitas vezes efetua drásticas mudanças nas políticas monetárias, fiscal e cambial. A Companhia não tem controle sobre medidas políticas que o Governo Federal pode adotar no futuro, e nem é capaz de prevê-las. Assim, os negócios da Companhia, sua condição financeira e os resultados operacionais podem ser abalados por tais intervenções, sem prejuízo de também serem afetados por outros fatores econômicos como: (i) aumento e oscilações nas taxas de inflação IGP-M e IPCA, TJLP relativa a financiamentos na modalidade FINAME e empréstimos do BNDES, e CDI relativo a empréstimos locais em Reais; (ii) políticas e variações cambiais; (iii) ausência de crescimento econômico interno; (iv) diminuição de liquidez dos mercados doméstico e internacionais de capitais, de dívidas e empréstimos; (v) política monetária; (vi) instabilidade de preços, especialmente de combustíveis; (vii) política fiscal e alterações na legislação tributária; e (viii) outras questões políticas, diplomáticas e econômicas no Brasil ou que o afetem.

No quadro abaixo, são considerados três cenários sobre os ativos e passivos financeiros relevantes, sendo: (i) cenário provável, o adotado pela Companhia; e (ii) cenários variáveis chaves A e B, com deterioração de 25% e 50% da variável do risco considerado, respectivamente, com os respectivos impactos nos resultados da Companhia.

Análise de sensibilidade de variações na moeda estrangeira e nas taxas de juros:

1) Ativo financeiro

Empresa	Operação	Risco	Cenário provável	Cenário A	Cenário B
MetrôRio	Fundo cambial	Cambio US\$/R\$	-	35.010	70.707
MetrôRio	Caixa e equivalente	DI	1.259	944	629

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

MetrôRio	Aplicações financeiras	DI	1.756	1.317	878
INVEPAR	Caixa e equivalente	DI	37.720	28.290	18.860
LAMSA	Caixa e equivalente	DI	2.523	1.892	1.262
LAMSA	Aplicações financeiras	DI	816	612	408
CART	Caixa e equivalente	DI	7.895	9.869	11.843
CART	Aplicações financeiras	DI	18.972	23.715	28.458
PEX	Caixa e equivalente	DI	32	24	16
LAMBRA	Caixa e equivalente	DI	1.033	774	516
LAMBRA	Aplicações financeiras	DI	15.228	11.421	7.614
CBN	Caixa e equivalente	DI	59	44	29
CBN	Aplicações financeiras	DI	431	323	215
CRT	Caixa e equivalente	DI	106	79	53
CRA	Caixa e equivalente	DI	17	13	8
GRU	Caixa e equivalente	DI	21.693	16.269	10.847
CTO	Caixa e equivalente	DI	111	83	55

2) Passivo financeiro

Empresa	Operação	Risco	Cenário provável	Cenário A	Cenário B
LAMSA	Debêntures	TR	324.503	326.957	329.371
CART	Debêntures	IPCA	48.248	60.310	72.372
CART	BNDES	TJLP	23.588	29.485	35.382
CART	BNDES	IPCA	5.857	7.321	8.786

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

METRÔRIO	BNDES	TJLP	150.536	178.276	206.195
METRÔRIO	FINEP	TJLP	5.824	6.442	7.059
METRÔRIO	Financiamento importação	Taxa Câmbio R\$/US\$	638	798	957
METRÔRIO	Financiamento CAIXA	TR	238.645	240.784	242.922
METRORIO	Debênture privada	IPCA	137.737	138.803	139.845
METRÔRIO	Debênture HSBC	DI	91.577	118.757	149.674
CRT	BNDES direto 1	TJLP	40.159	50.199	60.238
CRT	BNDES direto 2	TJLP	8.076	10.094	12.114
CLN	Capital de giro	CDI	2.673	3.341	4.009
CBN	FUNDESE	TJLP+3%	13.184	14.875	16.549
CBN	FAT	TJLP+4%	11.965	13.324	14.669
CBN	Debênture	DI	3.330	3.571	3.809
Referência para ativos e passivos financeiros					
	TJLP (% ao ano)		5,00%	6,25%	7,50%
	DI passivo(% ao ano)		6,94%	8,68%	10,41%
	DI ativo(% ao ano)		6,94%	5,21%	3,47%
	IPCA (% ao ano)		5,84%	7,30%	8,76%
	Taxa de câmbio média (R\$/US\$)		R\$2,04	R\$2,55	R\$3,07
	TR (% ao ano)		0,29%	0,36%	0,43%

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

A Companhia entende que a gestão de riscos se trata de um processo de monitoramento contínuo, identificando e medindo as exposições existentes e tomando as ações corretivas necessárias.

Os principais riscos financeiros aos quais a Companhia está sujeita estão relacionados aos riscos de liquidez, risco de mercado e risco de crédito.

No contexto exposto acima e tendo em vista que a Companhia deseja assegurar o cumprimento das obrigações financeiras, a Política de Gestão de Riscos Financeiros é definida para buscar a proteção e o controle para os riscos mencionados.

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

Para eventuais contratações de operações de derivativos para *hedge* de fluxo de caixa ou dívidas, a Companhia observará os seguintes fatores: (i) devem estar vinculados a uma exposição efetiva (*hedge* não especulativo); (ii) que a operação não implique em alavancagem, sendo o limite máximo da posição *notional* da operação comprada no ativo base ou da dívida objeto do *hedge*; (iii) ter como ativo objeto o mesmo fator de risco a ser protegido; (iv) sempre avaliar as contrapartes com as quais a Companhia irá operar, considerando ainda acordo de compensação e reciprocidade.

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

Os instrumentos de derivativos elegíveis para implementação das operações de mitigação de riscos (*hedge*) de fluxo de caixa ou dívida são: Contratos futuros; Contratos a termo (NDF); Swaps (bolsa e/ou balcão - BM&F e CETIP); Compras e vendas de opções de compra (*call*) e de venda (*put*) sem alavancagem.

(d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O risco de mercado dos instrumentos derivativos será controlado mediante o cálculo do *Value-at-Risk* ("VaR") e terá como premissas:

- Horizonte de tempo de 21 dias úteis;
- Intervalo de Confiança de 95%.

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

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

(f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A área de Gestão de Riscos Financeiros da Companhia está inserida na célula de tesouraria da Invepar, reportando-se a um Gerente Executivo que, por sua vez, se reporta ao Diretor Financeiro e Vice-Presidente da Companhia.

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

Conta com o Grupo de Gestão de Riscos Financeiros (“GGRF”), órgão interno de assessoria à tomada de decisões operacionais, com um papel consultivo e composto pelos seguintes membros signatários: Vice-Presidente e Diretor Financeiro, Gerente Executivo de Estruturação Financeira, Gerente Executivo de Planejamento Financeiro, Gerente Executivo de Controladoria Corporativa, além de outros membros convidados.

A Companhia também é assessorada por consultores externos prestadores de serviços de consultoria para empresas não financeiras, na área de Gestão de Riscos Corporativos (financeiros e operacionais) e de Carteiras de Investimento.

O trabalho de consultoria consiste na (i) identificação (mapeamento/decomposição) e mensuração dos fatores de riscos presentes nos fluxos financeiros e operacionais; (ii) atualização e manutenção da Política de Gestão de Riscos Financeiros e (iii) monitoramento/consolidação de risco de mercado em regime.

De forma resumida o trabalho é conduzido da seguinte forma:

FOCO

- Risco de Mercado, Risco de Liquidez e Risco de Crédito

PRINCÍPIOS BÁSICOS

- A gestão de risco é um processo e não um evento isolado e deve envolver todas as áreas da empresa;
- A implantação dessa gestão deve ser liderada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria;
- A gestão de riscos requer a difusão da cultura de risco e a participação rotineira do corpo de funcionários.

PROCESSO DE GESTÃO

As principais etapas do processo de gestão dos riscos estão apresentadas a seguir:

- Definição da política
- Projeções do fluxo de caixa operacional e financeiro
- Mensuração de riscos e resultados
- Análise preliminar da avaliação de alternativas
- Execução, informação e comunicação
- Controle

ORGANIZAÇÃO

O processo de gestão de risco deve ser conduzido pelo GGRF, que tem o dever de avaliar processos e procedimentos e de propor as melhores alternativas para minimização dos riscos. Além disso, o GGRF tem o poder de vetar a realização de operações que, a partir de sua análise, não sejam adequadas à Companhia no momento em que são avaliadas.

(g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

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

A Companhia gerencia seus riscos de mercado e operacionais de forma contínua, avaliando se as práticas adotadas na condução das suas atividades estão em linha com as políticas preconizadas pela Administração.

O Conselho de Administração deverá assegurar que a Diretoria identifique preventivamente e liste os principais riscos aos quais a Companhia está exposta. Além disso, o Conselho de Administração é o órgão responsável pela aprovação da Política de Gestão de Riscos Financeiros e pelo acompanhamento do cumprimento desta Política.

A Diretoria é responsável pela avaliação do posicionamento da Companhia frente aos riscos financeiros identificados; pelo fortalecimento da disseminação da cultura de gestão de riscos e controles internos para o Grupo e por deliberar sobre as proposições do GGRF.

O GGRF é o órgão da Diretoria responsável pela execução da Política de Gestão de Riscos Financeiros, com um papel consultivo e a função de apresentar recomendações, relatórios e propostas.

Este órgão deve se reportar à Diretoria, de acordo com a atual estrutura organizacional da Companhia e, como já mencionado, será assessorado por uma consultoria externa visando à adição de opiniões independentes acerca da condução das operações de *hedge*, de controles operacionais e de informações econômicas, além da avaliação livre de conflito de interesses nas operações e obediência aos seus limites.

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

Não houve alterações significativas nos riscos de mercado ou na política de gerenciamento de riscos adotada pela Companhia desde sua implementação.

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

A percepção de risco quanto às economias emergentes pode impedir o acesso da Companhia aos mercados de capitais internacionais e prejudicar a capacidade da Companhia de financiar operações. O mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado pelas condições econômicas e de mercado do Brasil e, em determinado grau, de outros países da América Latina e de economia de países desenvolvidos. Ainda que as condições econômicas sejam diferentes em cada país, a reação dos investidores aos acontecimentos em um país pode levar o mercado de capitais de outros países a sofrer flutuações. Eventos políticos, econômicos e sociais em países de economia emergente, incluindo os da América Latina, têm afetado adversamente a disponibilidade de crédito para empresas brasileiras no mercado externo, a saída significativa de recursos do país e a diminuição na quantidade de moeda estrangeira investida no país.

Uma crise ou deterioração econômica em outros mercados emergentes ou em economias desenvolvidas poderá ter um efeito adverso na capacidade da Companhia de captação de recursos, seja via empréstimos junto a instituições financeiras, seja via mercado de capitais prejudicando o preço de mercado das ações da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(a) Comentários dos Diretores sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Diretoria entende que a situação financeira e patrimonial da Companhia se encontra plenamente adequada à implementação do seu plano de negócios e ao cumprimento de suas obrigações financeiras e contratuais vigentes. Abaixo se encontram alguns indicadores que ilustram as condições financeiras e patrimoniais da Companhia:

	Informações consolidadas		
<i>(em milhares de reais)</i>	2012	2011	2010
Patrimônio Líquido	4.013.812	1.685.465	1.387.217
Lucro líquido/(Prejuízo)	24.584	(59.603)	(10.692)
Receita líquida	2.510.332	1.474.231	1.227.997
EBITDA	434.649	344.680	304.948
Dívida/Patrimônio líquido	0,93	1,57	1,38
Dívida líquida/EBITDA	4,65	6,02	5,71

Os Diretores da Companhia acreditam que a situação financeira da Companhia lhe permite honrar as obrigações assumidas perante terceiros, e a necessidade de capital de giro, incluindo o pagamento de suas dívidas, o que pode ser observado na liquidez corrente da Companhia que estava na proporção de 0,97 (ativo circulante/passivo circulante) em 31 de dezembro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a liquidez corrente era de 0,58 e 0,30, respectivamente.

Os Diretores da Companhia acreditam, ainda, que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o plano de negócios e cumprir as obrigações de curto e longo prazo, que totalizavam em 31 de dezembro de 2012 o montante de R\$16.418.184 mil. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 as obrigações de curto e longo prazo eram de R\$3.253.667mil e R\$2.481.734mil, respectivamente.

Os recursos de caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$1.029.515 mil em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia acreditam que o montante seja suficiente para atender o financiamento das atividades operacionais e cobrir a necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 meses. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os recursos de caixa e equivalentes de caixa eram de R\$266.314 mil e R\$93.583 mil, respectivamente.

(b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

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

A estrutura de capital próprio da Companhia é aquela indicada no item 17.1 deste Formulário de Referência. A Companhia não possui ações resgatáveis emitidas ou em circulação, nem disposições em seu Estatuto Social prevendo tal possibilidade.

A estrutura de capital da Companhia, em 31 de dezembro de 2012, era composta de 19,64% de capital próprio e 80,36% de capital de terceiros, o que os Diretores da Companhia consideram como um índice de alavancagem adequado para natureza das atividades que a Companhia desenvolve. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a estrutura de capital era composta por 65,88% de capital de terceiros e 34,12 % de capital próprio e 64,14% de capital de terceiros e 35,86 % de capital próprio, respectivamente.

(i) hipóteses de resgate

Não há previsão de resgate de ações por parte da Companhia.

ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há previsão de resgate de ações por parte da Companhia

(c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, bem como os projetos em implantação, os Diretores da Companhia acreditam que a Companhia tem liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não seja possível assegurar que tais condições manter-se-ão inalteradas ao longo do tempo. Caso a Companhia entenda necessário contrair empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, os Diretores da Companhia acreditam ter capacidade para contratá-los.

O patrimônio líquido consolidado atingiu R\$4.013.812 mil em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de R\$2.328.347 mil em relação a 31 de dezembro de 2011, ocasionado principalmente pelo aporte de capital dos acionistas em recursos e através de aporte da Via Parque Rimac.

A dívida líquida da Companhia, composta por empréstimos e financiamentos, *bonds*, debêntures e notas promissórias captadas pela Companhia e suas controladas líquidas do caixa e equivalentes de caixa da Companhia e de suas controladas, era de R\$2.019.578 mil em 31 de dezembro de 2012, comparada a R\$2.107.140 mil em 31 de dezembro de 2011. Os Diretores da Companhia informam que durante o exercício de 2012 a Companhia realizou importantes captações para fazer frente aos seus projetos de expansão que somaram R\$1.983.781 mil. Os Diretores da Companhia esclarecem que as captações estão ligadas a projetos em implantação dentro da estratégia de crescimento da Companhia e serão amortizados no longo prazo, adequados ao fluxo de caixa gerado pelos novos projetos.

A alavancagem, medida pela relação dívida total/EBITDA, foi de 8,62 em 31 de dezembro de 2012. Aumentou em relação a 31 de dezembro de 2011 (7,69) e aumentou em relação a 31 de dezembro de 2010 (6,26). Tal variação ocorreu em função do aumento das captações.

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

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

Para a implantação dos projetos da Companhia e de suas controladas e cumprimento de seus respectivos objetivos sociais, a Companhia financia suas atividades por meio de captação de recursos junto a seus acionistas e por meio de contratos financeiros de curto, médio e longo prazos, firmados com instituições financeiras de primeira linha. A Companhia privilegia a contratação de linhas de financiamento denominadas em Reais, de forma a evitar exposição a riscos de câmbio.

As operações da Companhia são financiadas por meio da geração de caixa e pela contratação de financiamentos de curto e longo prazo.

As despesas operacionais e financeiras, investimentos e manutenção dos custos de operação da Companhia são financiados por meio da geração de caixa, ao passo que novas aquisições de investimentos e imobilizado têm sido financiadas com contratação de financiamentos.

Os Diretores da Companhia também avaliam, frequentemente, novas oportunidades de aquisições de investimentos e licitações públicas por meio das subsidiárias da Companhia, e podem vir a financiar tais investimentos com o caixa e com disponibilidades, com o caixa gerado pelas operações da Companhia, com a contratação de financiamentos, bem como pela combinação de tais mecanismos.

Os principais projetos estão listados abaixo e são financiados por recursos oriundos de terceiros e capital próprio.

a) LAMSA

A Linha Amarela S.A. - LAMSA ("LAMSA") detém contrato de operação e exploração da via expressa denominada Linha Amarela, por meio da cobrança de pedágio. O contrato de concessão foi iniciado em janeiro de 1998, com prazo de 25 anos, sendo a concessão outorgada pela Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro.

Em 14 de maio de 2010, foi assinado o 11º termo aditivo ao contrato de concessão, no qual a Companhia assumiu novas obrigações para a realização de obras e outras intervenções, visando principalmente à melhoria da fluidez viária.

Como contrapartida destes investimentos que serão realizados pela LAMSA, a Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro prorrogou o contrato de concessão por mais 15 anos e reajustará a tarifa de pedágio em 2,32% acima da variação do IPCA-E entre 2012 e 2015.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

b) CLN

A Concessionária Litoral Norte S.A. - CLN ("CLN") detém o direito de operar e explorar, por meio da cobrança de pedágio e outras atividades pertinentes, a concessão da via denominada BA-099, sistema rodoviário Estrada do Coco - Linha Verde, de acordo com o Contrato de Concessão outorgado pelo Departamento de Infraestrutura de Transporte da Bahia ("DERBA"), em 21 de fevereiro de 2000, com prazo de 25 anos para a sua exploração por meio da cobrança de pedágio.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

c) CART

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

A Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. - CART ("CART") detém o direito de operar e explorar, através de cobrança de pedágio, a concessão outorgada em 16 de março de 2009 pelo Estado de São Paulo, representado pela Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados do Estado de São Paulo ("ARTESP"), das rodovias SP-270, SP-225, SP-327 e acessos, com prazo de 30 anos, contados a partir do início das operações, ocorrido em 17 de março de 2009.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

d) METRÔRIO

A Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. - METRÔRIO ("MetrôRio") detém o direito exclusivo de operar e explorar as concessões das Linhas 1 e 2 do metrô da cidade do Rio de Janeiro por meio da venda de passagens, inclusive de viagens integradas com operadoras de outros modais de transporte, nos termos do Edital de Leilão PED/ERJ no 01/97-Metrô, do respectivo Contrato de Concessão e de seus aditivos, esses últimos firmados entre o MetrôRio e o Governo do Estado do Rio de Janeiro. Além da receita com passagens, o MetrôRio faz jus a receitas acessórias, dentre as quais, de exploração comercial de espaços disponíveis nas áreas objeto da concessão.

Em 27 de dezembro de 2007, o MetrôRio firmou com o Poder Concedente o Sexto Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, prorrogando a concessão, sob condição resolutiva, até 27 de janeiro de 2038. Até aquele momento, com base nos termos até então vigentes, a concessão se encerraria em 27 de janeiro de 2018. A prorrogação da concessão se deu em contrapartida a: (i) investimentos a serem realizados pelo MetrôRio, a título de pagamento da outorga da concessão, na implementação de novas estações metroviárias, aquisição de novos trens e modernização das operações; (ii) composição de litígios até então existentes entre a MetrôRio, o Governo do Estado do Rio de Janeiro, a Companhia do Metropolitano do Rio de Janeiro CMRJ (em liquidação) e a Companhia de Transportes Sobre Trilhos do Estado do Rio de Janeiro ("RIOTRILHOS"); e (iii) assunção de obrigações de parte a parte.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

e) LAMBRA

A Linea Amarilla S.A.C. – LAMSAC ("LAMSAC"), que o grupo Invepar detém o controle através da Linea Amarilla Brasil Participações S.A. ("LAMBRA"), detém contrato de operação e exploração da via expressa denominada Linea Amarilla. O contrato de concessão foi assinado em 12 de novembro de 2009 e tem prazo de 30 anos, sendo outorgado pela Municipalidad Metropolitana de Lima, Peru. Nos termos do contrato, o prazo de concessão poderá ser renovado por períodos adicionais de até 5 anos e que não excedam a um prazo máximo de 60 anos, desde que não tenham sido aplicadas à LAMSAC, pelo Poder Concedente, penalidades em valor superior a U\$ 20.000 mil e que a LAMSAC assuma novos compromissos de infraestrutura.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

f) GRU Airport

A Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. ("GRU Airport"), que o grupo Invepar detém o controle através da Aeroporto de Guarulhos Participações S.A. ("GRUPAR"), detém contrato de operação e exploração do Aeroporto Internacional de Guarulhos, na cidade de Guarulhos, no Estado de São Paulo. O contrato de concessão foi assinado em 14 de junho de

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

2012 e tem prazo de vigência de 20 anos, sendo outorgado pela Agência Nacional de Aviação Civil ("ANAC"). Nos termos do contrato, o prazo de concessão poderá ser prorrogado por período adicional de até 5 anos, uma única vez, para fins de recomposição do equilíbrio econômico-financeiro em decorrência de Revisão Extraordinária.

g) CBN

A Concessionária Bahia Norte S.A. ("CBN") detém o direito de operar e explorar, por meio da cobrança de pedágio e outras atividades pertinentes, trechos das rodovias BA 093, BA 512, BA 521, BA 524, BA 526 e BA 535, sistema rodoviário Bahia Norte, de acordo com o Contrato de Concessão outorgado pela AGERBA em 17 de agosto de 2010.

O contrato de concessão tem duração de 25 anos, contados a partir da data da assunção.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

h) CRT

A Concessionária Rio Teresópolis ("CRT") detém o direito de explorar mediante cobrança de pedágio, sob a forma de concessão não onerosa de serviço precedido de obra pública, pelo prazo de 25 anos, não admitida sua prorrogação, salvo nas hipóteses previstas no contrato de concessão, para exploração da Rodovia BR-116/RJ, tendo início no entroncamento com a rodovia BR-40/RJ até Além Paraíba, conforme contrato assinado em 22 de novembro de 1995 com a União, por intermédio do Departamento Nacional de Estradas de Rodagem ("DNER"), atual Agência Nacional de Transportes Terrestres ("ANTT").

Em 27 de agosto de 2012 foi assinado quarto aditivo ao contrato de concessão, com a adoção do fluxo de caixa marginal para as novas obras (não previstas no PER).

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

g) CRA

A Concessionária Rota do Atlântico S.A. ("CRA") detém o direito de operar e explorar, por meio da cobrança de pedágio e outras atividades pertinentes o Complexo Viário e Logístico de SUAPE - Express Way, promovendo o desenvolvimento e a implementação de soluções de integração entre o Porto de SUAPE e as indústrias e acessos rodoviários nele situados. No contrato de concessão estão previstos investimentos da ordem de R\$300.000 mil ao longo dos 35 anos de concessão.

Não houve alterações significativas no contrato de concessão ao longo dos exercícios 2011 e 2012.

j) CTO

A Concessionária Transolímpica S.A. ("CTO") detém o direito de operar e explorar, por meio da cobrança de pedágio e outras atividades pertinentes o sistema rodoviário objeto da concessão, composto pelo trecho a ser construído ligando a Avenida Brasil, no seu entroncamento com a Avenida da Equitação, em Magalhães Bastos, e se estendendo até a Estrada dos Bandeirantes, no seu entroncamento com a Avenida Salvador Allende, em Curicica, incluindo seus acessos e faixas de domínio, edificações, terrenos, benfeitorias e ampliações a serem nele efetuadas.

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

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

A Invepar apresenta capital circulante líquido negativo de R\$46.050mil em 31 de dezembro de 2012 e de R\$468.750 mil e de R\$450.620 mil em 31 de dezembro de 2011 e 2010, respectivamente. Os Diretores da Companhia entendem que a geração de caixa operacional está de acordo com o plano de negócios do grupo Invepar.

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

O endividamento da Companhia era composto da seguinte forma nos períodos abaixo identificados:

R\$ milhares	31 de dezembro 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Financiamentos, empréstimos, bonds e notas promissórias	2.532.545	1.685.426	1.401.301
Debêntures	1.214.145	965.348	507.567
	<u>3.746.690</u>	<u>2.650.774</u>	<u>1.908.868</u>
Parcela circulante	(144.795)	(615.351)	(377.108)
Parcela não circulante	<u>3.601.895</u>	<u>2.035.423</u>	<u>1.531.760</u>

Endividamento por empresa

(em milhares de reais)

Companhia	Linha	Tipo	Encargos anuais	Moeda	Vencimento	31/12/12	31/12/11	31/12/10
Invepar	Debêntures	Públicas	IPCA + 9,75%	R\$	Mar/2020	-	537.549	504.592
MetrôRio	FINEP (Subcrédito "A")	Longo prazo	TJLP + 5,25% a.a.	R\$	Jan/2018	7.919	9.477	9.709
MetrôRio	FINEP (Subcrédito "B")	Longo prazo	TJLP + 8,25% a.a.	R\$	Jan/2018	8.386	10.038	10.104
MetrôRio	BNDES direto 1	Longo prazo	TJLT +2,02% a.a.	R\$	Mai/2015	15.223	21.535	27.838
MetrôRio	BNDES direto 2	Longo prazo	TJLT +1,92% a.a.	R\$	Fev/2017	36.652	45.476	43.057
MetrôRio	BNDES direto 3	Longo prazo	TJLT+ 1,72% a.a.	R\$	Out/2024	381.814	339.930	299.618
MetrôRio	Calyon	Longo prazo	VC+3,44% a.a.	U\$	Nov/2016	6.997	8.028	8.555
MetrôRio	BB/Bradesco	Notas Promissórias	CDI+ 0,95% a.a.	R\$	Mar/2012	-	186.864	-
MetrôRio	CEF	Longo Prazo	TR + 7,8%	R\$	Jul/2034	245.353	243.860	-
MetrôRio	Banco HSBC/CEF	Debêntures	1,50% + CDI	R\$	Mar/2014	107.531	-	-
MetrôRio	Banco Votorantim 1º. Série	Notas Promissórias	13,9%	R\$	Mar/2011	-	-	31.137

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

MetrôRio	Banco Itaú BBA 1º. Série	Notas Promissórias	13,9%	R\$	Mar/2011	-	-	83.031
MetrôRio	Banco Bradesco 1º. Série	Notas Promissórias	13,9%	R\$	Mar/2011	-	-	51.894
MetrôRio	Taxa efetiva					(1.550)	(1.565)	-
CART	HSBC	Debêntures	116,5% do CDI	R\$	Jan/2013	-	106.066	-
CART	Bradesco	Debêntures	116,5% do CDI	R\$	Jan/2013	-	318.197	-
CART	Bradesco/BB/Votorantim e HSBC	Debêntures	IPCA + 5,80% a.a. ou 6,05%	R\$	Dez.2024	695.212	-	-
CART	Bradesco	Conta Garantida	CDI + 2,43% a.a	R\$	Jun/2012	-	15.228	-
CART	BNDES	Longo prazo	TJLP + 2,45% a.a.	R\$	Mar/2021	339.056	378.567	-
CART	BNDES	Longo prazo	TJLP + 2,45% a.a.	R\$	Mar/2023	132.709	71.462	-
CART	BNDES	Longo prazo	IPCA+TR+2,45% a.a.	R\$	Mar/2023	80.821	-	-
CART	BNDES	Longo prazo	IPCA + 2,4% a.a	R\$	Mar/2023	19.473	-	
CART	BNDES	Longo prazo	IPCA + 2,4% a.a	R\$	Mar/2024	-	12.361	
CART	Bradesco	Notas Promissórias	113,7% do CDI	R\$	Fev/2011			311.569
CART	HSBC	Notas Promissórias	113,7% do CDI	R\$	Fev/2011			103.856
CART	BNDES Ponte	Curto prazo	TJLP + 3,12	R\$	Abr/2011	-	-	176.074
CART	BNDES Ponte	Curto prazo	IPCA + TR +3,12	R\$	Abr/2011	-	-	93.202
CLN	Banco do Nordeste	Longo prazo	9,50%	R\$	Nov/2017	17.111	20.295	23.523
CLN	HSBC	Longo prazo	CDI + 1,51% a.a	R\$	Abr/2016	15.714	15.780	-
CLN	Banco do Brasil	Curto prazo	CDI + 1,25% a.a	R\$	Mar/2011	-	-	441
CLN	Custo de transação					(297)	(297)	-
CBN	Banco do Nordeste	Conta Garantida	CDI + 2,8%	R\$		-	9.560	15.077
CBN	Banco do Brasil	Conta Garantida	127% CDI	R\$	Fev/2013	4.500	-	-
CBN	Desenhahia (Ag. Fomento)	Longo Prazo	9% a 10% a.a..	R\$	2031	22.771	12.933	-
CBN	Banco do Nordeste – Contrato financiamento	Longo Prazo	10% a.a.	R\$	2031	135.698	94.639	-
CBN	Debêntures	Debêntures	DI + 2,15%	R\$	Mai/2013	18.361	-	-
CBN	Custo de transação					(1.159)	(659)	-
LAMSA	Banco Santander	Nota promissória	CDI + 0,90% a.a.	R\$	Jan/2012	-	179.686	-

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

LAMSA	Banco Santander	Nota promissória	0,81%	R\$	Jan/2011		-	104.603
LAMSA	Bradesco	Conta garantida	CDI +0,2% a.m.	R\$	Jan/2012	-	1.297	-
LAMSA	Debêntures	Debêntures	TR + 9,50% a.a.	R\$	Maio/2027	389.669	-	-
CRT	BNDES	Longo prazo	TJLP +1,8% a.a. . TJLP + 2,5% e TJLT + 2,8% a.a.	R\$	set/2017	12.098	10.930	10.013
CRT	Debêntures	Longo prazo	Dividend yield	R\$	Mar/2021	3.372	3.537	2.975
GRUAirport	BNDES	Longo prazo	TJLP +2,4% a.a.	R\$	jan/2015	450.356	-	-
GRUAirport	Banco Itaú BBA	Conta Garantida	CDI + 2,43%	R\$	fev/2013	247	-	-
LAMSAC	AFP e COFIDE	Bonds	Série A 8,58% a.a. e série B 6,45% a.a. .	Novo Sol	Jun/ 2016	609.881	-	-
LAMSAC	BCP e Interbank	Empréstimos sindicalizado	8,75% a .a	Novo Sol	Jun/2022	5.127	-	-
LAMSAC	Custo da transação			Novo Sol		(44.814)	-	-
CRA	BNDES	Longo prazo	TJLP + 2,80% a.a. ou TJLP + 3,80% a.a.	R\$	Ago/12 até Nov/12	32.459	-	-
Ajuste de taxa efetiva								(2.000)
Total						3.746.690	2.650.774	1.908.868

(i) contratos de empréstimos e financiamentos**Empréstimos e financiamentos****CONSOLIDADO (em milhares de reais)**

<u>Instituição financeira</u>	<u>Tipo</u>	<u>Venc.to.</u>	<u>Indexador</u>	<u>Encargos anuais</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
-------------------------------	-------------	-----------------	------------------	------------------------	-------------	-------------	-------------

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

BNB, Bradesco, CEF, Santander	Capital de giro e conta garantida	Abr/12	CDI	+3,80%	5.103	26.086	440
HSBC	CCB	Abr/16	CDI	+ 1,51%	15.417	15.483	-
BNB, Desenbahia,	financiamentos	Nov/17 a ago/31		+1,12% a.a. +9% a.a.	175.581	366.550	724.690
BCP, Interbank/AF P e COFIDE	Bonds e empréstimos sindicalizado	Jun/16 a Jun/22		6,45% a.a. a 8,75% a.a.	570.194	-	-
BNDES	Direto	Mai/15 a out/24	TJLP	+1,72% a +2,02%	916.148	406.941	370.513
CEF, Calyon, FINEP	Financiamento	Nov/16 a jun/34	TR, 'USD	+3,44% a +8,25%	268.655	271.403	28.366
BNDES	Direto	Jul/17 a mar/24	TJLP, IPCA	+1,80% a +2,80%	584.156	473.096	10.016
BNDES	Ponte	Abril/11	TJLP, IPCA	+3,12% + 3,30%			269.276
Ajuste taxa efetiva					(2.709)	(2.000)	(2.000)
Total					2.532.54 5	1.685.426	1.401.30 1

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

(ii) eventuais restrições impostas ao emissor nos contratos de empréstimos e financiamentos, 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 acionário

Em 31 de dezembro de 2010:

- ▶ R\$23.643 mil do saldo devedor não tem garantias e cláusulas restritiva financeiras;
- ▶ R\$441 mil, referente à CLN, possui penhor na totalidade das ações preferenciais da CLN e fiança da Invepar. Não há cláusulas restritivas financeiras;
- ▶ R\$23.523 mil, referente a CLN, possui penhor da totalidade das ações preferenciais da CLN, fiança da Invepar, fundo de liquidez equivalente a 10% do saldo devedor, cessão fiduciária dos direitos creditórios e cessão de indenização em caso de perda de arrecadação. Não há cláusulas restritivas financeiras;
- ▶ R\$114.616 mil do saldo devedor possui carta fiança. Não há cláusulas restritivas financeiras;
- ▶ R\$415.425 mil do saldo devedor possui aval da Invepar e cessão fiduciária de direitos creditórios. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: Dívida líquida/Capitalização total inferior ou igual a 70%;
- ▶ R\$269.276 mil do saldo devedor possui aval da Invepar e a seguinte cláusula restritiva: Dívida líquida/EBITDA (consolidados) inferior ou igual a 5,8;
- ▶ R\$19.813 mil do saldo devedor possui fiança bancária no valor de cada liberação. Não há cláusulas restritivas financeiras;
- ▶ R\$370.513 mil do saldo devedor possui cessão fiduciária dos direitos creditórios em valor mensal não inferior a R\$19.906 mil (corrigidos anualmente pelo IPCA), constituição de conta reserva em valor não inferior a R\$6.635 mil (a serem corrigidos pelo IPCA) e cessão fiduciária dos direitos emergentes da concessão em primeiro grau. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas superior ou igual a 2,0;
- ▶ R\$166.062 mil do saldo devedor possui aval da Invepar e não possui cláusulas restritivas financeiras;

Em 31 de dezembro de 2011:

- ▶ R\$212.211 mil do saldo devedor é garantido por aval da INVEPAR;
- ▶ R\$265.885 mil do saldo devedor não tem garantias;
- ▶ R\$339.930 mil do saldo devedor é garantido por cessão fiduciária dos direitos creditórios, constituição de carta e fiança Invepar;
- ▶ R\$30.445 mil do saldo devedor são garantidos por carta fiança;
- ▶ R\$462.391 mil do saldo devedor é garantido por o penhor da totalidade das ações da CART e a cessão fiduciária dos direitos creditórios e dos direitos emergentes da concessão e cessão fiduciária dos direitos creditórios da conta centralizadora, que são compartilhados com as debêntures que foram emitidas em janeiro de 2011. Além do aval da Invepar durante o período de 2 anos e cessão fiduciária dos direitos creditórios da conta reserva, não compartilhados com os

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

debenturistas. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: ICSD $\geq 1,2$ e PL/ Ativo total $\geq 20\%$ da CART, a qual foi plenamente atendida;

► R\$179.686 mil do saldo devedor possui cláusula restritiva financeira de Dívida Líquida/EBITDA da LAMSA inferior ou igual a 3,0, a qual foi completamente atendida;

► R\$67.011 mil do saldo devedor são garantidos por cessão fiduciária dos direitos creditórios e constituição de conta-reserva. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas superior ou igual a 2,0. Em função das disposições do item 74 do CPC 26, o Metrô Rio, por não ter atingido o referido índice exigido em contrato, procedeu à reclassificação do montante passivo de R\$15.180mil, do não circulante para o circulante;

► R\$20.295 mil em empréstimos são garantidos por penhor da totalidade das ações ordinárias da CLN, fiança da Invepar, fundo de liquidez, cessão fiduciária dos direitos creditórios e cessão de indenização em caso de perda de arrecadação.

► R\$107.572 mil do saldo é garantido por penhor de ações da CBN, cessão fiduciária e vinculação de direitos emergentes, cessão fiduciária e vinculação de direitos creditórios, fundo de liquidez em conta reserva e contrato de suporte de acionistas.

Em 31 de dezembro de 2012:

► R\$15.417 mil do saldo devedor é garantido por aval da Invepar;

► R\$13.775 mil do saldo devedor não tem garantias;

► R\$509.192 mil do saldo devedor são garantidos por carta fiança;

► R\$572.058 mil do saldo devedor são garantidos pelo penhor da totalidade das ações da CART e a cessão fiduciária dos direitos creditórios e dos direitos emergentes da concessão e cessão fiduciária dos direitos creditórios da conta centralizadora, que são compartilhados com as debêntures que foram emitidas em janeiro de 2011. Além do aval da Invepar durante o período de 2 anos e cessão fiduciária dos direitos creditórios da conta reserva, não compartilhados com os debenturistas. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: ICSD $\geq 1,2$ e PL/ Ativo total $\geq 20\%$ da CART, a qual foi plenamente atendida;

► R\$50.325 mil do saldo devedor são garantidos por cessão fiduciária dos direitos creditórios e emergentes, aval da Invepar e constituição de conta-reserva. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas superior ou igual a 2,0. Em função das disposições do item 74 do CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis, o MetrôRio, por não ter atingido o referido índice exigido em contrato, procedeu à reclassificação do montante passivo de R\$8.899mil, do não circulante para o circulante;

► R\$627.167 mil do saldo devedor são garantidos por aval da Invepar, cessão dos direitos creditórios e emergentes e conta reserva;

► R\$570.190 mil do saldo devedor são garantidos por cessão dos direitos creditórios, carta de crédito, penhor de ações e conta reserva;

► R\$17.111 mil em empréstimos são garantidos por penhor da totalidade das ações ordinárias da CLN, fiança da Invepar, fundo de liquidez, cessão fiduciária dos direitos creditórios e cessão de indenização em caso de perda de arrecadação;

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

► R\$157.310 mil do saldo são garantidos por penhor de ações da CBN, cessão fiduciária e vinculação de direitos emergentes, cessão fiduciária e vinculação de direitos creditórios, fundo de liquidez em conta reserva.

(iii) contratos de debêntures e eventuais restrições impostas ao emissor nos referidos contratos

	Em 31 de dezembro (Em milhares de reais)		
	2012	2011	2010
INVEPAR (a)	-	537.549	504.592
CRT (b)	3.372	3.537	2.975
CART (c)	695.212	424.262	-
LAMSA (d)	389.669	-	-
METRORIO (e)	107.531	-	-
CBN	18.361	-	-
Total	1.214.145	965.348	507.567
Parcela circulante	24.318	120.139	35.907
Parcela não circulante	1.189.827	845.209	471.660
Total	1.214.145	965.348	507.567

a) Invepar

Em 15 de março de 2010, foram emitidas e subscritas 900 debêntures simples, não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de R\$500, perfazendo o valor total de R\$450.000 mil. A oferta pública, com esforços restritos de colocação de debêntures, foi aprovada pela Assembleia Geral Extraordinária da Invepar realizada em 04 de março de 2010. Os recursos foram utilizados para integralização de debêntures privadas emitidas pela controlada MetrôRio, que utilizará estes recursos na execução de seu plano de investimentos e expansão.

Cláusulas financeiras restritivas

As escrituras de emissões das debêntures preveem a manutenção de índices de endividamento e cobertura de juros com parâmetros preestabelecidos, como segue:

- (i) Dívida Líquida/Capitalização Total da Invepar inferior ou igual a 70%;
- (ii) Dívida Líquida/Patrimônio Líquido da Invepar inferior a 1,5;
- (iii) Dívida Líquida/EBITDA da LAMSA inferior ou igual a 2,0;

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

(iv) Dívida Líquida/EBITDA (consolidados) inferior ou igual a 5,8 em 2010, inferior ou igual a 5,0 entre 2011 e 2014, e inferior ou igual a 3,5 entre 2015 e 2020; e

(v) Dívida Líquida/ PL \leq 1,5.

A cláusula restritiva (iv) não foi atendida em 2011 e a companhia recebeu o *waiver* dos debenturistas em 28 de dezembro de 2011.

A Invepar quitou integralmente este passivo junto a seus debenturistas no 1º trimestre de 2012.

b) CRT

Em 31 de dezembro de 2001, a controlada em conjunto CRT emitiu debêntures no montante de R\$62.963 mil, sendo R\$12.949 mil referente ao valor nominal e R\$50.014 mil referente ao prêmio, tendo sido comercializado o total de R\$37.287 mil, sendo R\$7.668 mil referente ao valor nominal e R\$26.919 mil referente ao prêmio de emissão. As referidas debêntures foram emitidas com prêmio de R\$2,1653 (valor em real) por título na data de emissão. As debêntures poderão ser convertidas em ações preferenciais classe A da CRT, nos termos e condições constantes da escritura e no prospecto de Emissão.

Avaliação de conversões futuras

Levando em consideração as cláusulas constantes da escritura de emissão de debêntures, em 31 de dezembro de 2012 foi feita a avaliação por meio do valor justo, da opção de conversão definida na referida escritura, com base na melhor estimativa decorrente do modelo econômico utilizado para esta avaliação e demais variáveis previstas na escritura de debêntures na data de encerramento das demonstrações financeiras. A administração concluiu ser nulo o valor justo das opções, em função de que a conversão das debêntures em ações não se mostra ideal. Em razão das premissas utilizadas para estes cálculos poderem variar ao longo do tempo a estimativa do valor justo poderá variar comparativamente aos valores reais no futuro.

c) CART

Em 24 de janeiro de 2011, foram emitidas e subscritas 40 debêntures não conversíveis em ações no valor de R\$10.000 mil cada, remuneradas a 116,5% do CDI com vencimento para 24 de janeiro de 2013. As referidas debêntures foram captadas pelo Banco Bradesco e HSBC, conforme quadro abaixo:

	Moeda	Encargos anuais	Vencimento	Principal	Juros	Amortização	Saldo em 31 de dezembro de 2012
Debenturistas							
(em milhares de reais)							
Bradesco	R\$	116,5% do CDI	24/01/2013	300.000	29.049	(329.049)	-
HSBC	R\$	116,5% do CDI	24/01/2013	100.000	9.683	(109.683)	-
				400.000	38.732	(438.732)	-

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

As debêntures tinham como garantias o penhor da totalidade das ações da CART e a cessão fiduciária dos direitos creditórios e dos direitos emergentes da concessão e cessão fiduciária dos direitos creditórios da conta centralizadora, que são compartilhados com o financiamento do BNDES. Possui cláusula restritiva financeira, como segue: ICSD $\geq 1,2$ e PL/ Ativo total $\geq 20\%$. As cláusulas restritivas foram atendidas. A 1ª emissão de debêntures foi resgatada antecipadamente na sua totalidade em 28 de dezembro de 2012 com parte dos recursos da segunda emissão de debêntures da CART.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 9 de novembro de 2012, foi aprovada a realização da Segunda Emissão de Debêntures Simples da CART, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia Adicional Real, a ser Convolada em Espécie com Garantia Real, em Regime de Garantia Firme de Colocação, para Distribuição Pública, estruturada de acordo com a Instrução CVM nº 400/03, no valor de R\$750.000 mil, emitidas em duas séries, sendo, “Debêntures da Primeira Série” e “Debêntures da Segunda Série”.

Foram emitidas 750.000 debêntures, com valor nominal unitário de R\$1 mil, totalizando R\$750.000 mil. A emissão se deu em duas séries, sendo que para a Primeira Série foram emitidas 380.000 Debêntures no âmbito da Lei 12.431/11 e para a Segunda Série foram emitidas 370.000 as quais não contaram com os benefícios da Lei na Lei 12.431/11.

A emissão foi coordenada pelo Banco Bradesco - BBI, em conjunto com o Banco do Brasil - BI, Banco Votorantim e Banco HSBC.

Parte dos recursos obtidos por meio da emissão foi utilizada para o resgate antecipado da primeira emissão em sua totalidade (principal e juros) no valor de R\$415.191 mil. O restante será utilizado para a viabilização e implementação de projetos de investimento de infraestrutura no corredor Raposo Tavares.

As debêntures terão prazo de vencimento de 12 anos, contados a data de emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de dezembro de 2024 e incidirão juros remuneratórios, prefixados correspondentes a 5,80% a.a. para as debêntures da primeira série, e 6,05% a.a. para as debêntures da segunda série.

Os juros remuneratórios serão pagos anualmente, a partir da data de emissão, sempre no dia 15 do mês de dezembro, sendo o primeiro pagamento devido em 15 de dezembro de 2013 e o último pagamento na data de vencimento das debêntures.

As debêntures emitidas não possuem cláusula de repactuação.

Os encargos financeiros incorridos da captação das debêntures no montante de R\$59.104 mil estão sendo apropriados ao resultado em função da fluência do prazo, pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos, conforme CPC08 (R1). Até 31 de dezembro de 2012, R\$23.439 mil dos custos com a emissão ainda não haviam sido pagos aos agentes financeiros, assessores, advogados e consultores. Este montante foi liquidado em janeiro de 2013 e na data do balanço estão registrados no passivo circulante.

Na tabela abaixo, apresenta-se o cronograma previsto para apropriação dos encargos financeiros aos resultados dos exercícios:

Exercícios	R\$mil
_____	_____

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

2013	(3.305)
2014	(3.120)
2015	(3.443)
2016	(3.223)
2017	(3.460)
2018 em diante	(42.553)
	<hr/> (59.104) <hr/>

d) LAMSA

Em 10 de janeiro de 2012, a Companhia emitiu 18.000 debêntures, não conversíveis em ações, em série única, com valor nominal unitário de R\$10 cada, perfazendo o montante de R\$180.000 mil. Sobre as debêntures incidiram juros remuneratórios equivalentes a 107,50% da variação acumulada das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros - DI, com vencimento em 4 de janeiro de 2013, para fazer face aos investimentos decorrentes do aditivo ao contrato de concessão. Em 6 de julho de 2012 estas debêntures foram totalmente liquidadas.

Em 31 de maio de 2012, a Companhia emitiu 386.722 debêntures, não conversíveis em ações, em série única, com valor nominal unitário de R\$1 mil cada, perfazendo o montante de R\$386.722 mil. As Debêntures farão jus à remuneração da TR do primeiro dia do mês anualizada, calculada e divulgada pelo BACEN, capitalizada de uma sobretaxa de 9,50% ao ano, base 252 dias. Para esta operação a Companhia apresentou como seu Fiador a Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. (Metrôrio). Em 31 de dezembro de 2012 o saldo referente a este passivo era de R\$398.669 mil.

							Saldo em 31
							de dezembro
Debenturistas	Moeda	Encargos anuais	Vencimento	Principal	Juros	Amortização	de 2012
<hr/>							
<i>(em milhares de reais)</i>							
<hr/>							
Caixa							
Econômica							
Federal	R\$	9,5% + TR	31/05/2027	386.722	21.058	(18.110)	398.669
				<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
				386.722	21.058	(18.110)	398.669

e) METRÔRIO

Em 14 de março de 2012, foram subscritas 10.000 debêntures, não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de R\$10 mil, perfazendo o valor total de R\$100.000 mil. Sobre as debêntures incidirão juros remuneratórios equivalentes à variação acumulada das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros - DI, acrescidas de 1,50% a.a. com vencimento em 14 de março de 2014. Os recursos oriundos da captação serão destinados para a quitação de dívidas vincendas da MetrôRio.

As Debêntures foram objeto de Oferta Restrita, sob regime de garantia firme de colocação e melhores esforços de colocação outorgados à Companhia pelo HSBC Corretora de Títulos e

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

Valores Mobiliários S.A, sendo R\$50.000 mil em regime de garantia firme de colocação e R\$50.000 mil em regime de melhores esforços de colocação.

Em 03 de maio de 2012 foi celebrado o Termo de Adesão ao Contrato de Coordenação e Distribuição Pública da 2ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da espécie Quirografária, em Série Única, para Distribuição Pública com Esforços Restritos da Companhia.

Em 31 de maio de 2012, foi desembolsado pela Caixa Econômica Federal ao MetrôRio o montante de R\$50.000 mil.

Debenturistas	Moeda	Encargos anuais	Vencimento	Principal	Juros	Saldo em 31 de dezembro de 2012
<i>(em milhares de reais)</i>						
HSBC	R\$	CDI + 1,50%	14/03/2014	100.000	7.531	107.531
				100.000	7.531	107.531

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

Nenhuma das debêntures do grupo INVEPAR possui cláusula de repactuação, e seus custos de captação quando não imateriais, são registrados em conformidade como o CPC 08 (R1) Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários (IAS 32). Em 31 de dezembro de 2012 os custos de emissão a serem amortizados totalizavam R\$59.110 mil. Estes custos serão amortizados anualmente entre os exercícios de 2013 e 2024 em conexão com a apropriação dos encargos financeiros das debêntures correlatas.

(iv) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Todas as relações de longo prazo com instituições financeiras foram relatadas no item "i" acima.

(iv) grau de subordinação entre as dívidas

Exercício social (31/12/2012)					
Tipo de Dívida	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Quirografária	23.108.000,00	605.568.000,00	61.395.000,00	1.046.584.000,00	1.736.655.000,00
Garantia Real			17.111.000,00	1.992.924.000,00	2.010.035.000,00
Garantia Flutuante					
Total	23.108.000,00	605.568.000,00	78.506.000,00	3.039.508.000,00	3.746.690.000,00

(g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

Os financiamentos demonstrados no quadro abaixo têm a sua liberação à medida que a Companhia comprove pagamentos relativos aos projetos financiados em montante igual ou superior ao valor desembolsado.

Instituição	TOTAL CONTRATADO	PRINCIPAL LIBERADO	PRINCIPAL A LIBERAR
BNDES	2.158.843	1.309.301	849.542
Banco Comercial	330.498	40.562	289.937
Debêntures	1.827.399	1.488.197	339.202
CEF	656.722	626.722	30.000
BNB	268.953	163.033	94.986

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

Desenbahia	22.500	22.500	0
Finep	21.500	21.500	0
Total	5.286.415	3.671.815	1.603.667

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Demonstração do Resultado do Exercício consolidada					
	31/12/2012	Variação horizontal %	31/12/2011	Variação horizont al %	31/12/2010
	<i>em milhares de reais)</i>		<i>(em milhares de reais)</i>		<i>em milhares de reais)</i>
Receita de serviços	1.171.581	30%	904.536	22%	740.483
Receita de construção	1.338.751	135%	569.695	17%	487.514
Receita líquida	2.510.332	70%	1.474.231	20%	1.227.997
Custo de serviços	(644.122)	21%	(534.176)	38%	(387.996)
Custo de construção	(1.316.996)	137%	(555.437)	17%	(473.322)
Lucro bruto	549.214	43%	384.618	5%	366.679
Despesas gerais e administrativas	(329.188)	63%	(202.370)	5%	(193.208)
Outras receitas operacionais	912	-138%	(2.391)	-154%	4.462
Resultado antes das receitas e despesas financeiras	220.938	23%	179.857	1%	177.933
Receitas financeiras	189.351	59%	118.814	32%	90.326
Despesas financeiras	(354.554)	-4%	(368.681)	39%	(264.536)
Resultado antes dos impostos	55.735	-180%	(70.010)	-1980%	3.723

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

Imposto de renda e contribuição social:	(37.710)	-463%	10.383	-173%	(14.317)
Correntes	(54.397)	20%	(45.175)	32%	(34.211)
Diferidos	16.687	-70%	55.558	179%	19.894
Resultado antes da participação dos acionistas não controladores	18.025	-130%	(59.627)	463%	(10.594)
Atribuível aos acionistas não controladores	6.559	27229%	24	-124%	(98)
Resultado líquido do exercício	24.584	-141%	(59.603)	457%	(10.692)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Balanco Patrimonial Consolidado**

	Ativo				
	31/12/2012	Variação horizontal %	31/12/2011	Variação horizontal %	31/12/2010
	(em milhares de reais)		(em milhares de reais)		(em milhares de reais)
Ativo					
Ativo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	1.029.515	287%	266.314	185%	93.583
Aplicações financeiras	444.906	60%	277.320	100%	-
Créditos a receber	164.772	418%	31.817	33%	23.953
Estoques	16.619	23%	13.535	-12%	15.307
Impostos a recuperar	48.857	97%	24.740	146%	10.053
Adiantamentos a fornecedores	20.876	585%	3.046	-63%	8.289
Partes relacionadas	-	-100%	12.413	-58%	29.314
Outros	7.388	-40%	12.289	29%	9.545
	<u>1.732.933</u>		<u>641.474</u>		<u>190.044</u>
Ativo não circulante					
Aplicações financeiras	252.691	630%	34.609	49%	23.191
Partes relacionadas	-	-100%	9.292	100%	-

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

s

Créditos a receber	5.445	25%	4.365	8%	4.052
Impostos a recuperar	5.020	248%	1.443	-62%	3.798
Impostos diferidos ativos	161.224	19%	135.302	73%	78.277
Depósitos judiciais	48.109	29%	37.365	38%	27.052
Imóveis destinados a venda	-		-		5.100
Investimentos	146	0%	146	-1%	147
Imobilizado	265.362	26%	210.496	10%	190.686
Intangível	17.960.200	365%	3.864.497	15%	3.346.222
Outros	866	506%	143	-62%	381
	<u>18.699.062</u>		<u>4.297.658</u>		<u>3.678.907</u>
Total do ativo	<u>20.431.996</u>		<u>4.939.132</u>		<u>3.868.957</u>

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

Passivo e Patrimônio líquido					
	31/12/2012	Variação horizontal %	31/12/2011	Variação horizontal %	31/12/2010
	(em milhares de reais)		(em milhares de reais)		(em milhares de reais)
Passivo circulante					
Fornecedores	206.603	429%	39.069	-32%	57.699
Empréstimos e financiamentos	120.477	-76%	495.212	45%	341.201
Debêntures	24.318	-80%	120.139	235%	35.907
Impostos a recolher	50.398	47%	34.340	27%	27.013
Obrigações com empregados e administradores	42.083	6%	39.582	36%	29.036
Concessão de serviço público	1.210.985	247%	348.469	179%	124.726
Provisão para manutenção	80	10%	73	100%	-
Adiantamentos de clientes	14.607	22%	11.955	208%	3.887
Dividendos	1.511	100%	-	-100%	116
Partes relacionadas	39.602	217%	12.505	0%	-
Outros	68.319	669%	8.880	-58%	21.079
	1.778.983		1.110.224		640.664
Passivo não circulante					
Empréstimos e financiamentos	2.412.068	103%	1.190.214	12%	1.060.100
Debêntures	1.189.827	41%	845.209	79%	471.660
Impostos a recolher		-89%		24%	

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

	205		1.930		1.557
Impostos diferidos passivos	9.636	53%	6.288	25%	5.017
Concessão de serviço público	10.943.690	18666%	58.318	-79%	279.382
Provisão para obrigações legais vinculadas a processos judiciais	12.879	-15%	15.216	6%	14.289
Adiantamento de Cliente	49.714	326%	11.662	1138%	942
Provisão para manutenção	21.066	44%	14.606	80%	8.123
Outros	116	100%	-	-100%	0
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
	14.639.201		2.143.443		1.841.070
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
Total do passivo	16.418.182		3.253.667		2.481.734
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
Patrimônio líquido					
Capital social	3.351.958	97%	1.699.466	27%	1.341.591
Reserva de capital	432.539	100%	-	0%	-
Ajuste acumulado de conversão	34.945	100%	-	0%	
Reserva de lucros	4.853	100%	(18.220)	-100%	41.383
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
	3.824.295		1.681.246		1.382.974
Participação dos não controladores	189.517		4.219		4.243
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
Total do patrimônio líquido	4.013.812		1.685.465		1.387.217
	<hr/>		<hr/>		<hr/>
Total do passivo e patrimônio líquido	20.431.996		4.939.132		3.868.951
	<hr/>		<hr/>		<hr/>

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

Receita de serviços:

Em 2011, tivemos um aumento de R\$164.053 mil devido, quando comparamos com 2010, principalmente, devido à entrada em operação da CBN (Concessionária Bahia Norte), da aquisição de participação na CRT (Concessionária Rio Teresópolis), além de melhores desempenhos de LAMSA, MetrôRio e CART. Esta última, em função do crescimento natural gerado pela fase inicial do negócio.

Em 2012 a Invepar atingiu uma Receita Bruta Consolidada de R\$2,6 bilhões, um crescimento de 70,3% em relação ao exercício de 2011. Parte da Receita Bruta Consolidada é relacionada à receita de construção, advinda das normas de IFRS/CPC (R\$1,3 bilhão).

A Receita Líquida Ajustada (ROL Ajustada) atingiu cerca de R\$1,2 bilhão em 2012, um crescimento de R\$267,0 milhões ou 29,5% em relação ao exercício anterior. Os principais impactos foram:

- Segmento de Rodovias – Representou 46,1% da ROL Ajustada, com um crescimento de R\$79,6 milhões, ou 17,6% em relação a 2011, principalmente pelo: (i) aumento de VEPs (Veículos Equivalentes Pagantes) no exercício, resultando em um impacto positivo de R\$36,3 milhões, que representa 46% do referido aumento (ii) reajustes tarifários que totalizaram um aumento de R\$36,0 milhões que representa 45% do referido aumento e (iii) aumento de R\$7,3 milhões em receitas acessórias que representa 9% do referido aumento
- Segmento de Mobilidade Urbana – Representou 43,3% da ROL Ajustada, com um crescimento de R\$54,3 milhões, ou 12,0% em relação a 2011, representado principalmente pelo: (i) reajuste de tarifa, que totalizou um aumento de R\$28,6 milhões que representa 53% do referido aumento, (ii) aumento do número de passageiros pagantes, adicionando R\$23,4 milhões e (iii) aumento de R\$2,3 milhões em receitas acessórias que representa 43% do referido aumento;
- Segmento de Aeroportos – Representou 10,6% da ROL Ajustada, com efeito de R\$133,2 milhões. Receita de operação auferida a partir de 15 de novembro de 2012 por GRU Airport.

Custos e Despesas:

Em 2011, tivemos um aumento de R\$146.180 mil referente aos custos de serviços (38%), quando comparamos com 2010, em função do aumento das despesas variáveis associadas ao aumento da demanda, em todas as controladas do grupo, principalmente MetrôRio; da entrada em operação da CBN, conforme indicado acima; além do impacto gerado pela participação na CRT.

Com relação às despesas em 2011, constatamos um aumento de R\$9.162 mil (5%) , quando comparamos com 2010, em função do aumento das operações do MetrôRio, da entrada em operação da CBN, conforme mencionado, além do impacto gerado pela participação na CRT.

Em 2012, os Custos e Despesas Operacionais totalizaram R\$2,3 bilhões. Incluído neste valor, estão R\$1,3 bilhão de custo de construção e R\$6,5 milhões de provisão de manutenção. Para efeito de análise, os Custos e Despesas Operacionais Ajustados não contemplam estes valores.

Os Custos e Despesas Operacionais Ajustados atingiram R\$972,4 milhões em 2012, um crescimento de R\$233,5 milhões ou 31,6% em relação ao exercício anterior. Os principais impactos que causaram este aumento foram: (i) conquista de novas concessões, em especial

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

GRU Airport (R\$176,5 milhões) e empresas ainda pré-operacionais em 2012 – incluindo CRA, VPR e CTO (R\$20,9 milhões).

Resultado Financeiro:

Em 2011, identificamos um aumento no Resultado Financeiro de R\$75.657 mil que corresponde a uma variação de 43%, quando comparamos com 2010, devido à captação de empréstimos e financiamentos pela Companhia e suas controladas, para fazer frente aos investimentos requeridos pelos contratos de concessão, principalmente no caso do MetrôRio, para a aquisição dos Novos Carros.

Em 2012, o resultado financeiro líquido apresentou uma melhora de 33,9% em relação a 2011, totalizando R\$165,2 milhões de despesas líquidas no exercício. Esta variação ocorreu principalmente em razão do aporte de capital realizado no início do ano, do alongamento das dívidas e redução dos custos de financiamento, bem como da geração de caixa operacional, proporcionando maior disponibilidade de caixa e consequente aumento das receitas financeiras. As despesas financeiras não sofreram grande variação no exercício, embora a dívida bruta tenha aumentado em R\$1,1 bilhão entre 2011 e 2012. Isso se deve ao fato da maior parte da captação da dívida, R\$800 milhões, ter ocorrido no final do ano.

A melhora do perfil da dívida com seu alongamento e a redução do custo financeiro, vão ao encontro do objetivo corporativo de viabilizar estruturas de financiamento de projetos adequadas ao perfil de CAPEX e de desempenho operacional dos projetos do portfólio da Invepar.

Lucro Líquido:

Em 2012, o Lucro Líquido foi de R\$24,6 milhões, representando um aumento de R\$84,2 milhões em relação a 2011, o que representou um aumento de 141% (prejuízo de R\$59,6 milhões).

O grupo Invepar encerrou o exercício de 2012 com saldo de caixa disponível e aplicações financeiras no total de R\$1,7 bilhão, aproximadamente 3,0 vezes superior a 2011. Este aumento ocorreu em grande parte devido ao aporte de capital realizado no primeiro trimestre do ano, as captações e a geração de caixa operacional.

A dívida bruta consolidada da Companhia atingiu R\$3,7 bilhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 41,3% em relação ao saldo de 31 de dezembro de 2011. O montante da dívida com vencimento no longo prazo representa 96% em 2012 (77% em 31 de dezembro de 2011). O crescimento da dívida ocorreu em razão da captação de empréstimos e debêntures para os investimentos das concessões dentre as quais se destacam: (i) captação de R\$450 milhões para GRU Airport (parte do Empréstimo-Ponte de R\$1,2 bilhão contratado junto ao BNDES); (ii) o equivalente a US\$570 milhões para a Via Parque Rímac, através de emissão de Project Bonds e empréstimos de bancos locais em Nuevos Soles; (iii) emissão de debêntures para investimentos em melhorias na via expressa Linha Amarela no montante de R\$387 milhões e (iv) captação de R\$750 milhões através de emissão de debêntures públicas pela Concessionária Auto Raposo Tavares.

Embora a dívida bruta consolidada tenha aumentado para viabilizar o processo de expansão da Companhia, em função do aumento das disponibilidades, a dívida líquida teve uma redução de 2,6% em relação a 2011.

Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos:

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

Os aumentos identificados em 2010, 2011 e 2012, quando comparado com o exercício anterior referem-se ao prejuízo fiscal e base negativa da CART e MetrôRio.

Intangível:

- Em 2010, constatamos um aumento de R\$746.595 mil, quando comparamos com 2009, que refere-se ao atendimento de obrigações contratuais pelas controladas, como pagamento de outorga fixa e obras de ampliação principalmente do MetrôRio, LAMSA, e CART.
- Em 31 de dezembro de 2011, constatamos um aumento de R\$518.274 mil, quando comparamos com o saldo em 2010, que refere-se ao atendimento de obrigações contratuais pelas controladas, como pagamento de outorga fixa e obras de ampliação principalmente do MetrôRio, LAMSA, CART e CBN.
- Em 31 de dezembro 2012, constatamos um aumento de R\$14.095.703 mil, quando comparamos com saldo em 31 de dezembro de 2011, que refere-se principalmente a Concessão GRU (R\$12.269.799 mil).

Empréstimos e financiamentos e debêntures

A Companhia possuía em 31 de dezembro de 2011 um endividamento consolidado de R\$2,6 bilhões, sendo 39% superior ao saldo em 31 de dezembro de 2010 (R\$1,9 bilhão). Deste total, 77% possuem característica de longo prazo. O aumento do endividamento está diretamente relacionado à atual fase de investimentos da Invepar e suas Controladas e ao aumento de portfólio do grupo Invepar. O perfil do endividamento e a utilização de linhas de crédito e instrumentos de mercado de capitais adequados refletem a preocupação da Companhia em buscar a melhor estrutura de capital para cada um dos projetos, bem como aprimorar continuamente o perfil da dívida através do alongamento de prazos, redução de taxas e estabelecimento de estruturas de garantias mais eficientes.

As debêntures Invepar, emitidas em março 2010, e que em dezembro de 2011 tinham saldo devedor de R\$537.549 mil foram resgatadas antecipadamente pela empresa em 29/03/2012, com isso a empresa já fecha o primeiro trimestre de 2012 sem saldo devedor referente a esse financiamento.

A dívida bruta consolidada da Companhia atingiu R\$3,7 bilhões em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 41,3% em relação ao saldo em 31 de dezembro de 2011. O montante da dívida com vencimento no longo prazo representa 96% em 2012 (77% em 2011).

O crescimento da dívida ocorreu em razão da captação de empréstimos e debêntures para os investimentos das concessões dentre as quais se destacam: (i) captação de R\$450 milhões para GRU Airport (parte do Empréstimo-Ponte de R\$1,2 bilhão contratado junto ao BNDES); (ii) o equivalente a R\$570 milhões para a Via Parque Rímac, através de emissão de Project Bonds e empréstimos de bancos locais em Nuevos Soles; (iii) emissão de debêntures para investimentos em melhorias na via expressa Linha Amarela no montante de R\$387 milhões e (iv) captação de R\$750 milhões através de emissão de debêntures públicas pela Concessionária Auto Raposo Tavares.

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

Embora a dívida bruta consolidada tenha aumentado para viabilizar o processo de expansão da Companhia, em função do aumento das disponibilidades, a dívida líquida teve uma redução de 2,6% em relação a 2011.

Concessão de serviço público

	Consolidado		
	2012	2011	2010
	<i>(em milhares de reais)</i>		
Circulante			
Outorga MetrôRio (a)	255.330	347.933	124.235
Outorga GRU (b)	935.854	-	-
Outorga TransOlimpica	19.149	-	-
Outorga variável CART	652	536	491
	1.210.985	348.469	124.726
Não circulante			
Outorga MetrôRio (a)	47.628	58.318	279.382
Outorga GRU (b)	10.799.355	-	-
Lamsac (c)	96.707	-	-
	10.943.690	58.318	279.382
Total	12.154.675	406.787	404.108

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

Em 31 de dezembro de 2012 constatamos um aumento de R\$11.747.888 mil que refere-se principalmente a Outorga de GRU e LAMSAC como descrito nos itens (b) e (c) descritos abaixo.

Quando comparamos 31 de dezembro de 2011 em relação a 31 dezembro de 2010 identificamos um aumento de R\$2.679 mil. Esse aumento refere-se principalmente ao Outorga do MetrôRio conforme termo aditivo descrito no item a abaixo.

a) Refere-se ao ônus da concessão da controlada MetrôRio, assumido no processo de licitação, repactuado através dos termos do Aditivo, determinado com base no valor devido ao Poder Concedente através da realização de investimentos.

Com base no Aditivo, o saldo de R\$134.384 mil em 31 de dezembro de 2012 será pago pela controlada MetrôRio em dação através da aquisição de carros metrô até janeiro de 2018.

Compromisso decorrente do direito de outorga principal e suplementar para o segundo período de concessão (entre 28 de janeiro de 2018 e 27 de janeiro de 2038). Além dos pagamentos ao Poder Concedente, a Concessionária assumiu o compromisso de melhorar, conservar e expandir o sistema metroviário da Cidade do Rio de Janeiro que pertence à concessão. A partir de 27 de dezembro de 2007, através do Aditivo, a Companhia também assumiu o compromisso de realizar investimentos destinados: (i) à implementação de novas estações metroviárias, inclusive a obrigação de concluir, em condições de operação, o trecho de 3,2 km, denominado Linha 1A (trecho inaugurado em 22 de dezembro de 2009), com a construção da Estação Cidade Nova (inaugurada em 1º de novembro de 2010), bem como a Estação Uruguai, até 31 de dezembro de 2014; (ii) à aquisição de novos trens; e (iii) à modernização das operações. Em 31 de dezembro de 2012 o valor a pagar é de R\$120.946 mil.

De acordo com o Parágrafo 9º, da Cláusula 1ª do Contrato, o Poder Concedente tem direito de revisão do preço da Outorga da controlada MetrôRio no evento da realização das expansões descritas nos Parágrafos 6º e 7º da Cláusula 1ª do Contrato. Até 31 de dezembro de 2012, a controlada MetrôRio recebeu do Poder Concedente 3 estações que estão sujeitas aos termos desta Cláusula: Estação Siqueira Campos, Estação Cantagalo e General Osório.

Através dos termos do Parágrafo 14º da Cláusula 22ª do Aditivo, a controlada MetrôRio assumiu a responsabilidade de liquidar certas obrigações referentes a ações judiciais contra a RIOTRILHOS e CMRJ em contrapartida ao pagamento da Outorga suplementar, inclusive referente à Estação General Osório. Em 31 de dezembro de 2012, esse compromisso somava R\$47.628 mil (R\$55.745 mil em 31 de dezembro de 2011), líquido do montante penhorado da renda da controlada MetrôRio e já depositado judicialmente, no valor total de R\$49.611 mil (R\$49.541 mil em 31 de dezembro de 2011). Estas obrigações: (i) serão liquidadas à medida que os pagamentos forem sendo exigidos em execuções homologadas pelo Poder Judiciário; e (ii) sofrem atualização monetária de acordo com os índices aplicados no Tribunal de origem. Baseado na análise da Administração, à luz das informações disponíveis até a presente data e nas diversas possibilidades na liquidação dos processos, a controlada MetrôRio está mantendo a parcela de Outorga suplementar registrada no passivo não circulante.

(b) A Concessionária se obriga a pagar a União a parcela anual da contribuição fixa, correspondente ao montante anual de R\$810.650 mil; e a contribuição variável que corresponderá ao montante anual em reais resultante da aplicação de 10% sobre a totalidade da receita bruta da Concessionária.

A contribuição fixa paga anualmente será reajustada pelo IPCA calculado pelo IBGE acumulado entre o mês da realização da sessão pública do leilão e a data de início de pagamento da contribuição.

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

Caso a receita bruta anual observada pela Concessionária e suas eventuais subsidiárias integrais exceda o parâmetro descrito em contratos, a contribuição variável sobre a receita excedente será cobrada pela alíquota de 15%.

O Contrato de Concessão tem prazo de 20 anos, podendo ser prorrogado uma vez por até 05 anos, sendo a concessão outorgada pela Agência Nacional de Aviação Civil - ANAC.

Em 31 de dezembro de 2012 o saldo a pagar a União é de R\$11.735.209 mil.

(c) Como parte das obrigações assumidas no contrato de concessão pela LAMSAC, a Companhia registrou o passivo de R\$96.707 mil, considerando a conversão pela taxa de fechamento de dezembro de 2012 referentes ao compromisso de construir um corredor de ônibus nas áreas da seção 1 do projeto, que após a conclusão da obra, será transferido ao Poder Concedente sem o recebimento de qualquer contraprestação.

Capital social:

As variações identificadas nas contas de capital social nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 estão descritas abaixo:

Aumentos de capital

Em 14 de julho de 2011, os acionistas FUNCEF e PETROS subscreveram e integralizaram na Invepar o montante total de R\$150.000 mil (R\$75.000 mil cada), representados por 3.644.962 ações ordinárias e 7.289.924 ações preferenciais.

Em 28 de dezembro de 2011, o acionista PETROS subscreveu e integralizou na Invepar o montante total de R\$207.875 mil, representados por 4.484.557 ações ordinárias e 8.969.114 ações preferenciais.

Em 21 de março de 2012 a Assembleia Geral aprovou um aumento de capital com emissão de 26.398.467 e 52.796.934 ações preferenciais, no montante total de R\$1.255.860 mil, integralmente subscrito e integralizado em espécie pelos acionistas Fundação Petrobras de Seguridade Social - PETROS ("PETROS") e Fundação dos Economistas Federais - FUNCEF ("FUNCEF"), nas seguintes quantidades: (i) 10.956.955, ações ordinárias e 21.913.910 ações preferenciais pela acionista PETROS, no montante de R\$521.258 mil; e (ii) 15.441.512 ações ordinárias e 30.883.024 ações preferenciais pela acionista FUNCEF, no montante de R\$734.603 mil.

Ainda em 21 de março de 2012, a Assembleia Geral aprovou um segundo aumento de capital na Invepar pela qual foram emitidas 17.429.354 ações ordinárias (14,94% do total de ações desta classe) e 34.858.708 ações preferenciais (14,94% do total de ações desta classe) integralmente subscritas e integralizadas por OAS S.A., sociedade anônima fechada, com sede na Cidade e Estado de São Paulo. A OAS S.A. era a única titular das ações representativas do patrimônio da V.P.R. Brasil Participações S.A. ("VPR") que foram utilizadas na integralização deste aumento de capital. A VPR possuía patrimônio líquido de R\$396.632 mil. A quantidade de ações a ser emitida tomou por base o valor justo da VPR e o montante de R\$432.539 mil equivalente a diferença entre o valor justo e o valor de livros da VPR foi registrado como reserva de capital, no patrimônio líquido.

Nesta mesma data (21 de março de 2012), a Companhia foi comunicada pelos acionistas BB Carteira Livre I Fundo de Investimento em Ações ("Fundo BB") e OAS Investimentos S.A. ("OASI") a respeito da celebração, entre esses acionistas, de um instrumento particular de permuta de participações

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

acionárias, por meio do qual foi ajustada uma permuta de ações ordinárias e preferenciais entre esses acionistas nas seguintes quantidades:

Acionista	Ações ON transferidas ou recebidas em permuta	Ações PN transferidas ou recebidas em permuta
OASI	(11.459.636)	11.459.636
Fundo BB	11.459.636	(11.459.636)

Adicionalmente a variação do capital social, o patrimônio líquido da Companhia foi alterado pelas apurações dos resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.

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

As ações implementadas no ano de 2012, com a adoção de melhores práticas operacionais e o bom desempenho de tráfego, resultaram em um maior desenvolvimento econômico-financeiro operacional das empresas do grupo Invepar.

No segmento de Rodovias, o número total de Veículos Equivalentes Pagantes (“VEPs”) cresceu 13,4%, ultrapassando os 147 milhões. Os principais fatores responsáveis por esse crescimento foram: (i) o “*ramp-up*” das operações da CBN, que iniciou suas operações em abril de 2011; (ii) a consolidação do tráfego na CART, inaugurada em março de 2009, além do aquecimento do agronegócio do interior de São Paulo; (iii) aumento no fluxo de tráfego da LAMSA, decorrente das obras realizadas; e, (iv) o fechamento da rota de fuga Las Palmas na CLN.

De igual forma, o resultado operacional no segmento de Mobilidade Urbana apresentou resultado positivo, atingindo 185,9 milhões de passageiros transportados no exercício, 3,3% superior aos 180,0 milhões de passageiros em 2011, influenciado principalmente pelo aquecimento econômico da cidade do Rio de Janeiro, aliado à melhora operacional do MetrôRio e a gradativa entrada em operação de novos trens, ampliando a oferta.

Em relação ao segmento de Aeroportos, GRU Airport atingiu 32,8 milhões de passageiros transportados durante o ano, representando um aumento de 9,3% em relação à 2011. Ademais, foram efetuados 274 mil pousos e decolagens e transportadas 507 mil toneladas de carga aérea e mala postal.

Com relação ao resultado financeiro líquido, o exercício de 2012, apresentou uma melhora de 33,9% em relação a 2011, totalizando R\$165,2 milhões de despesas líquidas no exercício. Esta variação ocorreu principalmente em razão do aporte de capital realizado no início do ano, do alongamento das dívidas e redução dos custos de financiamento, bem como da geração de caixa operacional, proporcionando maior disponibilidade de caixa e consequente aumento das receitas financeiras. As despesas financeiras não sofreram grande variação no exercício, embora a dívida bruta tenha aumentado em R\$1,1 bilhão entre 2011 e 2012. Isso se deve ao fato da maior parte da captação da dívida, R\$800 milhões, ter ocorrido no final do ano.

A melhora do perfil da dívida com seu alongamento e a redução do custo financeiro, vai ao encontro do objetivo corporativo de viabilizar estruturas de financiamento de projetos adequadas ao perfil de CAPEX e de desempenho operacional dos projetos do portfólio da Invepar.

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

No dia 15 de novembro de 2012, GRU Airport - Concessionária do Aeroporto Internacional de São Paulo assumiu o controle da operação, assistida pela Infraero. Conforme previa o Plano de Transferência de Operação ("PTO"), o controle definitivo aconteceu no dia 15 de fevereiro de 2013. O plano total de investimento previsto por GRU Airport até 2032 é de aproximadamente R\$5 bilhões (moeda constante), sendo aproximadamente R\$3 bilhões (moeda constante) investidos até a Copa de 2014.

(b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária(c)eventos ou operações não usuais

Em julho de 2011 a Invepar adquiriu a controlada em conjunto Concessionária Rota do Atlântico ("CRA"), cuja participação é de 50%, porém não causou impactos relevantes no resultado, visto que a mesma ainda se encontra em fase pré-operacional.

A Invepar, através do Consórcio Rio Olímpico – do qual detém 33,34% de participação – venceu em abril de 2012 a licitação para implantar e operar a Via Expressa Transolímpica, no Rio de Janeiro, a qual faz parte do conjunto de investimentos para os Jogos Olímpicos de 2016. Esta via urbana de 13 quilômetros está em fase de construção e entrará em operação até junho de 2016. O desenvolvimento do projeto foi realizado pela Invepar através do mecanismo previsto na legislação conhecido como PMI5, demonstrando mais uma vez a sua capacidade inovadora de desenvolver negócios e agregar valor à sociedade.

Em dezembro de 2012, a Invepar celebrou o contrato de outorga de opções de compra e venda de ações da Concessionária Rio Barra, responsável pela concessão da Linha 4 do metrô do Rio de Janeiro, consolidando-se como a única operadora de metrô do Estado do Rio de Janeiro. Com sua entrada em operação em 2016, a Linha 4 deverá acrescentar 16 quilômetros ao sistema metroviário (que conta atualmente com 41 quilômetros), adicionando cerca de 300 mil passageiros/dia e seis novas estações. De acordo com o mesmo Contrato, a Invepar, através da MetrôBarra (subsidiária integral) será responsável por disponibilizar material rodante e sistemas para operação da Linha 4.

(c) eventos ou operações não usuais

Não aplicável

⁵ PMI - Procedimento de Manifestação de Interesse é um mecanismo que tem por objetivo orientar a participação do setor privado na estruturação de projetos de concessão e permissão no âmbito da administração pública. Por meio desse instrumento o Estado incitou e criou condições para a iniciativa privada fazer estudos e modelagens para exploração de infraestrutura. Em alguns estados brasileiros, é conhecido por Manifestação de Interesse da Iniciativa Privada (MIP).

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

Não houve mudanças significativas nas demonstrações contábeis consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010. A Companhia elaborou suas demonstrações contábeis consolidadas em IFRS com base nos pronunciamentos já emitidos pelo CPC e referendados pela CVM.

(b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve mudanças significativas nas demonstrações contábeis consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010. A Companhia elaborou suas demonstrações contábeis consolidadas em IFRS com base nos pronunciamentos já emitidos pelo CPC e referendados pela CVM.

(c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os Diretores da Companhia afirmam que a ênfase no parecer dos auditores é a seguinte:

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis 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. Os Diretores da Companhia aguardam regulamentação da CVM sobre o assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras da controladora e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na database das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

(a) 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.

(b) Redução ao valor recuperável de ativos financeiros disponíveis para venda – Impairment

O grupo Invepar segue as orientações do CPC 38/IAS 39 para determinar quando um ativo financeiro disponível para venda está *impaired*. Essa determinação requer um julgamento significativo. Para esse julgamento, o grupo Invepar avalia, entre outros fatores, a duração e a proporção na qual o valor justo de um investimento é menor que seu custo, a saúde financeira e perspectivas do negócio de curto prazo para a investida, incluindo fatores como: desempenho do setor e do segmento, mudanças na tecnologia e fluxo de caixa operacional e financeiro.

(c) Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros – Impairment

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.

(d) Impostos sobre os lucros

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 internacionais, 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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 respectivas 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.

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.

(e) Reconhecimento e avaliação de impostos correntes e diferidos

O imposto de renda e a contribuição social do exercício corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente a R\$240 mil (base anual) para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, considerando a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado a menos que estejam relacionados a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido.

O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício, às taxas decretadas ou substancialmente decretadas na data de apresentação das demonstrações financeiras e qualquer ajuste aos impostos a pagar com relação aos exercícios anteriores.

O imposto diferido é reconhecido com relação às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins contábeis e os correspondentes valores usados para fins de tributação. O imposto diferido é mensurado pelas alíquotas que se espera aplicar às diferenças temporárias quando revertidas, baseando-se nas leis que foram decretadas ou substantivamente decretadas até a data de apresentação das demonstrações financeiras.

Na determinação do imposto de renda corrente e diferido, a Companhia leva em consideração o impacto de incertezas relativas às posições fiscais tomadas e se o pagamento adicional de imposto de renda e juros deve ser realizado. A Companhia acredita que a provisão para imposto de renda no passivo está adequada em relação a todos os períodos fiscais em aberto baseada em sua avaliação de diversos fatores, incluindo interpretações das leis fiscais e experiência passada. Essa avaliação é baseada em estimativas e premissas que podem envolver uma série de julgamentos sobre eventos futuros.

Novas informações podem ser disponibilizadas, o que levariam a Companhia a mudar o seu julgamento quanto à adequação da provisão existente; tais alterações impactarão a despesa com imposto de renda no ano em que forem realizadas.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, relacionados 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 quando é provável que lucros futuros sujeitos à tributação

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

estejam disponíveis e contra os quais serão utilizados, limitando-se a utilização a 30% dos lucros tributáveis futuros anuais.

A Companhia considerou a adoção do Regime Tributário de Transição (RTT) para a apuração do imposto de renda e contribuição social.

Os impostos ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias consideram a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, fundamentados em estudo técnico de viabilidade aprovado pelos órgãos da administração.

(f) Provisões técnicas de passivos por contratos de seguros

Não aplicável

(g) Provisões e passivos contingentes

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, 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.

Provisão para manutenção

As controladas provisionam, quando aplicável, os gastos com manutenção pelo desgaste derivado do uso da infraestrutura, com base na melhor estimativa para liquidar a obrigação presente na data do balanço, em contrapartida de despesa do período para manutenção.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia e controladas revisam suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

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

A Administração da Companhia é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos eficazes referentes à preparação e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, bem como pela avaliação da eficácia dos controles internos referentes ao processo de preparação e divulgação de demonstrações contábeis consolidadas.

Os controles internos da companhia referentes à preparação e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas são processos desenvolvidos para fornecer segurança razoável relativamente à confiabilidade do processo de preparação e divulgação dos relatórios financeiros e à preparação das demonstrações contábeis para uso externo, de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos.

Devido às limitações próprias, os controles internos sobre o processo de preparação e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas podem não evitar ou detectar erros oportunamente. Portanto, mesmo os sistemas estabelecidos e considerados eficazes podem fornecer somente segurança razoável relativa ao processo de preparação e apresentação das demonstrações financeiras consolidadas. Também as futuras avaliações da eficácia dos controles internos estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido às mudanças nas condições ou de que o grau de cumprimento das políticas ou procedimentos possa se deteriorar.

A Administração avaliou a eficácia dos controles internos da companhia referente ao processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2012. Com base nesta avaliação, a Administração concluiu que, em 31 de dezembro de 2012, os controles internos da companhia referentes à preparação das demonstrações contábeis consolidadas são eficazes.

(b) deficiências e recomendações sobre controles internos presentes no relatório do auditor independente:

Em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2011, a Ernst&Young Terco Auditores Independentes emitiu o "Relatório destinado a aprimorar os procedimentos contábeis e o sistema de controle interno".

O relatório emitido não expressa uma opinião sobre a eficácia dos controles internos, de acordo com os comentários dos Diretores da Companhia, porém as recomendações dos auditores abordam aspectos contábeis, operacionais e de controle interno, assim como aspectos tributários e foram avaliados através de um critério de risco segregado entre Prioridades Alta e Média. Todas as recomendações foram apresentadas como sugestões construtivas e, no entendimento dos Diretores da Companhia, não foram identificadas deficiências que indicassem fraquezas materiais nos sistemas de controles internos.

Tendo em vista esse julgamento, os Diretores da Companhia não identificaram a necessidade de adoção de medidas imediatas para correção de deficiências significativas, mas ressaltam que estão comprometidos na implantação de processos de controle e melhoria sobre as recomendações propostas pelos auditores ou mesmo identificadas internamente, visando o aprimoramento de seus controles internos.

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

- A Companhia efetuou uma única distribuição pública de debêntures simples, em março de 2010, dispensada de registro perante a CVM na forma da Instrução CVM nº 476/09, cujas características são descritas no item 18.5 deste Formulário de Referência. Os recursos captados na referida distribuição foram integralmente destinados à subscrição e integralização de debêntures emitidas privadamente pela Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A., sociedade cujas ações são 99,99% detidas pela Companhia.
- Não houve desvios entre a aplicação efetiva de recursos captados pela Companhia com as Debêntures e a destinação descrita neste item.
- Em 24 de janeiro de 2011, foram emitidas e subscritas 40 debêntures não conversíveis em ações no valor de R\$10.000 mil cada, totalizando R\$400.000 mil, remuneradas a 116,5% do CDI com vencimento para 24 de janeiro de 2013. As referidas debêntures foram captadas pelo Banco Bradesco e HSBC.
- Em 09 de novembro de 2012, foi aprovada a realização da Segunda Emissão de Debêntures Simples da Companhia, Não Conversíveis em Ações, no valor de R\$750.000, emitidas em duas séries, sendo, (“Debêntures da Primeira Série” e “Debêntures da Segunda Série”). Foram emitidas 750.000 debêntures, com valor nominal unitário de R\$1, totalizando R\$750.000. A emissão se deu em duas (2) séries, sendo que para a Primeira Série foram emitidas 380.000 Debêntures no âmbito da Lei 12.431/11 e para a Segunda Série foram emitidas 370.000 as quais não contaram com os benefícios da Lei na Lei 12.431/11. O prazo de vencimento das debêntures é de 12 (doze) anos, contados da data de emissão, vencendo-se, portanto, em 15 de dezembro de 2024. A emissão foi coordenada pelo Banco Bradesco - BBI, em conjunto com o Banco do Brasil - BI, Banco Votorantim e Banco HSBC.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

A Companhia não possui quaisquer ativos ou obrigações que não estejam contabilizados ou evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

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

Item não aplicável à Companhia.