

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	45
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	49
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	51
10.5 - Políticas contábeis críticas	53
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	67
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	68
10.8 - Plano de Negócios	69
10.9 - Outros fatores com influência relevante	70

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

5. RISCOS DE MERCADO

5.1. Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

Riscos relacionados às condições econômicas e políticas no Brasil poderão ter um efeito adverso em nossos negócios e no valor de mercado das nossas Ações.

A economia brasileira tem se caracterizado por frequentes e por vezes drásticas intervenções do governo brasileiro e por ciclos econômicos instáveis. O governo brasileiro tem alterado frequentemente as políticas monetárias, tributárias, de crédito, tarifárias e outras políticas para influenciar o curso da economia no País. Por exemplo, por vezes, as ações do governo brasileiro para controlar a inflação envolveram o controle salarial e de preços, o congelamento de contas bancárias, a imposição de controles cambiais e limites sobre as importações. Não temos controle e não podemos prever as políticas ou ações que o governo brasileiro poderá adotar no futuro. Nossos negócios, situação financeira, resultados operacionais e o preço de mercado das Ações poderão vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- inflação;
- movimentos cambiais;
- políticas de controle cambial;
- flutuação das taxas de juros;
- liquidez dos mercados internos de empréstimos, de capitais e financeiros;
- expansão ou retração da economia brasileira, conforme medida pelos índices do PIB;
- greves de portos, alfândegas e autoridades fiscais;
- alteração na regulamentação aplicável ao setor de transporte;
- aumento do preço de petróleo e outros insumos;
- instabilidade dos preços;
- políticas tributárias; e
- outros eventos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o País.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

Riscos relacionados à inflação

No passado, o Brasil sofreu com taxas de inflação extremamente altas e, conseqüentemente, adotou políticas monetárias que resultaram em uma das maiores taxas reais de juros do mundo. Entre janeiro de 2004 e dezembro de 2010, a SELIC variou entre 8,65% e 19,75 % ao ano. No ano de 2011, a SELIC variou entre 10,66% e 12,42% ao ano. A inflação e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre nossos negócios. O Brasil pode passar por aumentos relevantes da taxa de inflação no futuro. Pressões inflacionárias podem levar à intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais que podem ter um efeito adverso para nós e nossos clientes. Ademais, se o Brasil experimentar altas taxas de inflação, podemos não ser capazes de reajustar os preços de nossos produtos de maneira suficiente para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos, o que pode ter um efeito adverso para nós, embora grande parte de nossos contratos possuam cláusulas de reajuste anual de preços, tomando-se como base os parâmetros de inflação relacionados aos itens que compõem sua estrutura de custos. Mesmo assim, podemos não ter condições de ajustar os preços praticados para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos.

Riscos relacionados à taxa de câmbio

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

Em consequência de pressões inflacionárias, a moeda brasileira, no passado, desvalorizou-se periodicamente em relação ao dólar norte americano e outras moedas estrangeiras. No passado, o Governo Federal implementou vários planos econômicos e utilizou várias políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas, durante as quais a frequência dos reajustes variava entre diária e mensal, sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e mercados cambiais duplos. De tempos em tempos, há oscilações significativas na taxa de câmbio entre a moeda brasileira, de um lado, e o dólar norte-americano e outras moedas, de outro. Por exemplo, o real desvalorizou 19,7% e 53,2% frente ao dólar, em 2001 e 2002, respectivamente, e valorizou 18,0%, 8,0%, 12,3%, 8,5% e 17,0% frente ao dólar, em 2003, 2004, 2005, 2006 e 2007, respectivamente. Em 2008, o real sofreu uma desvalorização de, aproximadamente, 31,9% em relação ao dólar. Não se pode garantir que o real não sofrerá uma desvalorização ou uma valorização em relação ao dólar novamente. No ano de 2009, o real valorizou 33,9%. Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o real e o dólar era de R\$ 1,6654, segundo o BACEN. Em 2011, a taxa de câmbio entre o real e o dólar desvalorizou 13,6%, passando de R\$1,6502 no início do período para R\$ 1,8751 no final do período.

Desvalorizações do real em relação ao dólar norte-americano poderiam criar mais pressões inflacionárias no Brasil, acarretar aumentos das taxas de juros, limitar nosso acesso a mercados financeiros estrangeiros e provocar a adoção de políticas recessivas pelo Governo Federal. Por outro lado, a apreciação do real em relação ao dólar norte-americano pode levar a uma deterioração da conta corrente e do balanço de pagamentos do Brasil e provocar uma redução das exportações do país. Qualquer um dos acontecimentos acima pode prejudicar a economia brasileira, como um todo, e, especificamente, nossos resultados operacionais e o valor de mercado de nossas Ações.

Não possuímos saldos relevantes em moeda estrangeira. No entanto, variações nas taxas de câmbio podem afetar os negócios de parte de nossos clientes, cujo volume de produção é destinado à exportação. Assim, uma eventual valorização do Real poderia impactar nas receitas de alguns de nossos clientes, na medida em que tal valorização poderia ensejar a redução no volume de produtos exportados. Por outro lado, uma eventual desvalorização do Real poderia favorecer as exportações e, assim, trazer significativo aumento nas receitas de parte de nossos clientes. Este impacto na receita de parte dos nossos clientes, seja positivo ou negativo, poderia eventualmente trazer algum reflexo em nossa receita de serviços.

Risco de taxa de juros

Nosso resultado é afetado pelas mudanças nas taxas de juros, devido ao impacto que essas alterações têm nas despesas de juros provenientes de instrumentos de dívida com taxas variáveis e nas receitas de juros gerados a partir dos saldos do nosso caixa e dos nossos investimentos.

Nosso risco relacionado à variação da taxa de juros é significativo apenas na medida em que possa causar o aumento do custo dos financiamentos e do parcelamento de empréstimos. Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos R\$ 1.924,6 milhões de endividamento financeiro líquido, sendo que R\$ 1.039,6 milhões vinculados à TJLP (54,0% do nosso endividamento financeiro líquido total naquela data), R\$ 674,3 milhões líquido vinculados ao CDI (35,0% do nosso endividamento financeiro líquido total naquela data) e R\$ 209,7 milhões vinculados à taxas pré-fixadas (10,9% do nosso endividamento financeiro líquido total naquela data). Um aumento de 10,0% na TJLP, aumentaria as nossas despesas de juros em R\$ 6,2 milhões ao ano, enquanto uma redução de 10,0% reduziria as nossas despesas de juros na mesma proporção. Em relação ao CDI, um aumento de 10,0% neste indicador, aumentaria as nossas despesas de juros em R\$ 12,2 milhões ao ano, enquanto uma redução de 10,0% reduziria as nossas despesas de juros na mesma proporção.

As variações das taxas de juros são hipotéticas e calculadas de acordo com os saldos de endividamento em 31 de dezembro de 2011.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado por nós adotada, seus objetivos, estratégias e instrumentos***a. riscos para os quais se busca proteção*

A Companhia não possui política que busca proteção a riscos de mercado, tendo em vista que:

- suas receitas e estrutura de custos são principalmente atrelados à moeda local, sendo que apenas 0,1 % da receita bruta Total provêm de sucursais no exterior e o recebimento é em reais.
- os contratos de prestação de serviços com os seus clientes possuem, em sua maioria, cláusulas de reajuste anual de preços, tomando-se como base os parâmetros de inflação relacionados aos itens que compõem a sua estrutura de custo.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não possui estratégia de gerenciamento de risco, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não possui instrumentos de gerenciamento de risco, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia não possui parâmetros de gerenciamento de risco, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

e. operação com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia não possui operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia não possui estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

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

A Companhia não possui operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial, pelos mesmos motivos do item 5.2.a..

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

5.3. Em relação ao último exercício social, indicação de alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Em janeiro de 2012, foi aprovada em Assembleia Geral de Acionistas a incorporação de ações da Simpar Concessionárias, a maior rede do Brasil de concessionárias de automóveis da marca Volkswagen, com 17 lojas, contando ainda com concessionárias Fiat (3 lojas) e Ford (2 lojas), todas localizadas da região da Grande São Paulo até a região do Vale do Paraíba (interior do Estado de São Paulo). Adicionalmente, trata-se ainda da maior rede de concessionárias de caminhões e ônibus novos e usados Volkswagen/MAN do País (8 lojas), marca líder neste segmento no Brasil, todas localizadas nos estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Consequentemente, estas atividades estão expostas a fatores de riscos de mercado, como disponibilidade de crédito ao consumidor, variações nas taxas de juros, concorrência, dentre outros, as quais podem afetar a nossa atividade de vendas de veículos, conforme mencionado na seção 4 deste Formulário de Referência.

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

5.4. Outras informações que julgamos relevantes

Não existem outras informações relevantes referentes a este item.

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

10.1. Opinião dos Nossos Diretores sobre:

Os números a seguir são auditados e consideram os efeitos da incorporação da Rodoviário Schio, a qual foi realizada em dezembro de 2011.

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Em 2011, a JSL reportou uma receita bruta Total de R\$ 2,678 bilhões, com taxa de crescimento de 18,5% em relação a 2010. Para suportar o crescimento das suas operações, a Companhia investiu R\$ 860,8 milhões, principalmente em ativos operacionais, compreendendo veículos leves e pesados, máquinas e equipamentos, sendo R\$ 645,3 milhões para expansão dos negócios e R\$ 215,6 milhões para renovação, ante uma receita de Revenda usual de ativos de R\$ 283,5 milhões, perfazendo assim, um capex de renovação líquido negativo de R\$ 67,9 milhões. Importante mencionar que a JSL possui uma grande flexibilidade de postergar a renovação de seus ativos, devido à baixa idade média da frota. A maior parte dos investimentos em expansão foi direcionada para os segmentos de Gestão e Terceirização e Serviços Dedicados, operações com maior valor agregado ao cliente.

Vale ressaltar que o capex de expansão contribui apenas parcialmente para a receita e a geração de caixa do ano em que é executado, pois depende do momento em que os novos contratos são fechados, tendo em vista que os mesmos possuem um período de implantação que varia de 90 a 120 dias (intervalo este, que compreende gastos sem qualquer receita, distorcendo assim, as margens e os retornos da companhia quando comparado a uma situação onde todos os volumes de contratos estão operando em capacidade plena). Assim, a contribuição plena dos contratos fechados em um determinado ano acontece somente nos anos seguintes, onde tenhamos um ano completo operando na sua maturidade. Nos exercícios sociais de 2009 e 2010, o investimento total foi de respectivamente R\$ 255,5 milhões e R\$ 799,8 milhões, sendo que os menores investimentos no ano de 2009 estão associados à desaceleração econômica do país, influenciada pela crise econômica mundial naquele ano.

No final de 2011, o total do caixa e aplicações financeiras da Companhia era de R\$ 443,3 milhões e o endividamento bruto de R\$ 2,368 bilhões, representando uma dívida líquida de R\$ 1,925 bilhão, o que contempla o efeito do empréstimo de R\$ 300,0 milhões, com vencimentos em 8 anos, relativos aos recursos corporativos captados com a Caixa Econômica Federal, para fazer frente a aquisição da Rodoviário Schio em novembro de 2011. Os recursos em caixa eram mais que suficientes para liquidar o endividamento de curto prazo da Companhia, que perfazia R\$ 435,6 milhões ao final de 2011. Além disto, os ativos da Companhia são compostos primordialmente por veículos leves e pesados, que, em geral, possuem um mercado secundário líquido.

A seguir, apresentamos a geração de caixa livre da Companhia antes do crescimento e do pagamento de juros e dividendos. Vale ressaltar que os EBITDAs observados nos períodos também estão impactados pelos efeitos do crescimento, uma vez que os novos contratos demandam custos pré-operacionais, enquanto ainda não estão gerando receitas, e possuem uma curva gradual até atingir sua plena capacidade.

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

Fluxo de Caixa Livre Antes do Crescimento e Juros	2008	2009	2010	2011
EBITDA¹	220	234	330	444
Custo não caixa ²	85	134	153	282
Imposto + Capital de Giro	(16)	(76)	(180)	(195)
Geração Operacional de Caixa	290	292	303	531
Capex Renovação ³	(94)	(148)	(158)	(216)
Caixa Gerado antes do Crescimento e dos Juros	196	144	115	316
Capex de expansão ³	(402)	(108)	(641)	(645)
Fluxo de Caixa Livre para Firma	(206)	36	(497)	(330)

¹Dados reportados. Considera 12 meses de 2011 da JSL + dez/11 da Schio (recorrente)

²Considera apenas o custo não caixa da revenda usual de ativos

³Considera capex total, ou seja, o montante efetivamente pago com o caixa da companhia mais aquele financiado

Outro fator relevante é a flexibilidade na gestão de CAPEX. O modelo de negócios da Companhia presume que os investimentos são necessariamente atrelados a contratos assinados, os quais garantem a geração de caixa futura das operações, com volumes mínimos garantidos. Sendo assim, a Companhia pode definir os investimentos em expansão, da mesma maneira que pode entender o momento para a compra e venda de seus ativos sem prejudicar os custos com manutenção, tendo em vista a baixa idade média de sua frota.

A Diretoria da Companhia entende que a mesma apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

Nossa diretoria entende que a atual estrutura de capital apresenta níveis aceitáveis de alavancagem, especialmente considerando o perfil do negócio no qual a Companhia atua, o que tem demandado investimentos em ativos que em geral possuem um mercado secundário líquido.

A dívida líquida da Companhia em 2009, 2010 e 2011, foi de R\$ 898,9 milhões, R\$ 1,068 bilhão e R\$ 1,925 bilhão, respectivamente, frente a um ativo operacional¹ R\$ 1,194 bilhão, R\$ 1,843 bilhão e R\$ 2,577 bilhões, respectivamente. A relação do ativo operacional por dívida líquida, nestes períodos, foi 1,3x, 1,7x e 1,3x respectivamente.

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de

¹ Imobilizado + Recebível e Estoques “venda a prazo” (Venda de Ativos com Gestão / CPC06) + Seminovos

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

(R\$ milhões)	2009	2010	2011
Caixa e aplicações financeiras¹	(137,9)	(488,2)	(443,3)
Dívida bruta de curto prazo	394,3	372,7	435,6
Dívida bruta de longo prazo	642,5	1.183,1	1.932,3
Dívida Bruta	1.036,8	1.555,8	2.367,9
Dívida líquida	898,9	1.067,6	1.924,2
EBITDA Adicionado ("EBITDA-A")²	367,6	553,0	728,8

¹ Considera o montante de aplicações financeiras classificadas como ativo não circulante (títulos e valores mobiliários), o qual é vinculado à amortização de uma proporção do saldo não quitado de debêntures

² Exclui gastos não recorrentes no valor de R\$ 13,0 milhões relacionados às aquisições da Schio e SIMPAR Concessionárias e a projetos especiais

A Companhia registrou EBITDA² de R\$ 233,5 milhões, R\$ 330,1 milhões e R\$ 444,4 milhões em 2009, 2010 e 2011, respectivamente, o que se traduziu em múltiplos em relação à dívida líquida de 3,8x, 3,2x e 4,4x nos respectivos períodos. Lembramos, no entanto, que tal relação de 2011 não inclui o EBITDA dos últimos 12 meses da Schio, que se somados aos resultados de 12 meses de 2011 para a JSL, esta relação se reduziria para 3,8x. Entretanto, a Administração da Companhia acredita que o EBITDA-A é a medida prática mais adequada do que o EBITDA tradicional como aproximação da geração de caixa, de modo a aferir a capacidade da Companhia de cumprir com suas obrigações financeiras.

O EBITDA Adicionado ("EBITDA-A") corresponde ao EBITDA acrescido do custo contábil residual da venda de ativos imobilizados, o qual não representa desembolso operacional de caixa, uma vez que se trata de mera representação contábil da baixa dos ativos no momento de sua alienação, gerando uma receita com a venda do ativo que, por sua vez representa uma liberação operacional de caixa. O EBITDA-A² da Companhia totalizou, em 2009, 2010 e 2011, R\$ 367,6 milhões, R\$ 553,0 milhões e R\$ 728,8 milhões, respectivamente, o que se traduziu em múltiplos em relação à dívida líquida de 2,4x, 1,9x e 2,6x nos respectivos períodos. No entanto, se consideramos os resultados de 12 meses de 2011 para a JSL somados aos 12 meses de 2011 da Schio, este indicador se reduziria para 2,4x ao final de 2011.

Cabe ressaltar que, em razão do crescimento da companhia, e do fato da dívida líquida estar intimamente ligada aos investimentos em expansão, este indicador pode apresentar alguns picos durante o ano, tendo em vista que a adição dos novos contratos consome em um primeiro momento custos pré operacionais na etapa de implantação e só gerará receita nos períodos seguintes, quando influenciará na melhora deste indicador. Desta maneira, enquanto houver expansão dos negócios da Companhia, a margem EBITDA estará abaixo do seu potencial, e os indicadores de endividamento estarão pouco relacionados com o caixa gerado nos últimos 12 meses, uma vez que a parcela do endividamento relacionada à expansão dos negócios só atingirá o ponto ótimo de geração de caixa nos períodos subsequentes.

Em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, possuíamos, respectivamente, o patrimônio líquido no valor de R\$ 360,1 milhões, R\$ 813,2 milhões e R\$ 843,5 milhões. A relação dívida líquida dividida por patrimônio líquido foi respectivamente de 2,5x, 1,3x e 2,3x. A tabela a seguir apresenta os principais índices de alavancagem da Companhia:

² Exclui gastos não recorrentes no valor de R\$ 13,0 milhões relacionados às aquisições da Schio e SIMPAR Concessionárias e a projetos especiais

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

Saldos	2009	2010	2011 JSL + Schio Proforma⁴
Dívida Líquida/ Ativos Operacionais ¹	1,3x	1,7x	1,3x
Dívida Líquida/ EBITDA	3,8x	3,7x	3,8x
Dívida Líquida/ EBITDA-A	2,4x	2,2x	2,4x
Dívida Líquida/Patrimônio Líquido	2,5x	1,3x	2,2x
EBITDA ² /Juros líquidos ³	2,5x	3,5x	3,0x ¹

Imobilizado + Recebível e Estoques

¹“venda a prazo” (Venda de Ativos com Gestão / CPC06) + Seminovos² Exclui gastos não recorrentes no valor de R\$ 13,0 milhões relacionados às aquisições da Schio e SIMPAR Concessionárias e a projetos especiais³ (Juros de despesa financeira “menos” rendimento de aplicações financeiras)/EBITDA⁴ Considera os 12 meses de JSL e Schio

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros

A Companhia tem cumprido todas as suas obrigações referentes a seus compromissos financeiros e, até a data deste Formulário de Referência, a Companhia, como esperado, tem mantido a assiduidade dos pagamentos dos referidos compromissos.

Considerando o perfil de nosso endividamento, o nosso fluxo de caixa e nossa posição de liquidez, acreditamos que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora nós não possamos garantir que tal situação permanecerá igual. Caso entendamos necessário contrair empréstimos para financiar nossos investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade para contratá-los atualmente.

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

Captamos recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos apropriado para o desempenho de nossas atividades.

O financiamento da aquisição de ativos para a prestação de nossos serviços é, em geral, feito através de linhas específicas de acordo com as características do bem adquirido. Para a aquisição de nossos veículos pesados, máquinas e equipamentos novos nacionais utilizamos normalmente as linhas de Finame. Em geral, para a aquisição de veículos leves e utilitários fazemos o leasing financeiro, exceto na modalidade de Venda de Ativos com Gestão, nas quais, em virtude da transferência da propriedade do bem para o cliente no início do contrato, utilizamos linhas de capital de giro em prazo equivalente ao prazo contratual pactuado como cliente, as quais são usualmente captadas junto aos bancos das montadoras das quais compramos os veículos, ou então utilizamos o caixa. No caso de eventual aquisição de empresas, captamos linhas de bancos comerciais de longo prazo, como fizemos no passado, com prazos de vencimentos entre quatro e oito anos.

Na data deste Formulário de Referência, não possuíamos qualquer obrigação em Dólares ou qualquer outra moeda que não o Real.

A tabela abaixo apresenta o cronograma para pagamento da nossa dívida bruta no valor total de R\$ 2,368 bilhões, conforme apurado em 31 de dezembro de 2011:

Empréstimos e Financiamentos	Total
Circulante.....	435,6
Não Circulante	
2013.....	446,8
2014.....	463,3
2015.....	373,8
2016.....	244,8
2017.....	172,6
2018 em diante.....	231,0
Total	2.367,9

Acreditamos que nosso fluxo de caixa operacional, aliado às iniciativas recorrentes de alongamento negociadas, como a emissão de debêntures, em 17 de junho de 2011, no montante de R\$ 113,0 milhões com vencimento em 24/06/2014, 24/06/2015, 24/06/2016 e 24/06/2017, e como a captação de dívida de R\$ 300,0 milhões com a Caixa

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

Econômica Federal com o objetivo de financiar a aquisição da Rodoviário Schio, realizado em 21 de novembro de 2011, com vencimento em 8 anos, sendo 5 anos de carência e amortizações mensais a partir do 61º mês, serão suficientes para fazer frente à necessidade de liquidez futura.

Estas iniciativas resultaram no alongamento do prazo médio do endividamento da JSL, passando de 2,5 anos ao final de 2010 para 3,0 anos ao final de 2011.

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

Não aplicável à Companhia.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Para a aquisição de veículos pesados, máquinas e equipamentos, utilizamos o Finame, o que em 31 de dezembro de 2011, que representava R\$ 1,040 bilhão, a uma taxa de juros média de 8,4% a.a., indexados à taxa TJLP e/ou pré fixado, com vencimento até 2021.

Com o objetivo de financiar a aquisição das empresas Lubiani e Grande ABC, em 2007 e 2008, respectivamente, efetuamos captações através de CCBs junto ao Bradesco, com vencimento em maio de 2015. Essas operações contam com aval do Sr. Fernando Antonio Simões e alienação fiduciária das cotas da Transportadora Grande ABC. A taxa de juros incidente, em 31 de dezembro 2011, fechou em 12,9% a.a., correspondente a CDI +2,0% a.a., e representava um saldo de R\$ 28,3 milhões.

Eventualmente utilizamos CCBs junto ao Banco Volkswagen para financiar as operações no âmbito da Gestão e Terceirização de Frota, o que em 31 de dezembro de 2011 representava R\$ 10,0 milhões, com uma taxa de juros pré-fixada de 13,6% a.a. e vencimento em janeiro de 2013.

Em 24 de junho de 2010, emitimos R\$ 120,0 milhões em debêntures simples, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 476, de série única, não conversíveis em ações, quirografárias, contando adicionalmente com garantia fidejussória e com garantia, adicional real. As debêntures possuíam prazo de vencimento de 78 meses, com carência de 6 meses, a contar da data de emissão em 24 de junho de 2010, vencendo em 24 de dezembro de 2016, e faziam jus a remuneração equivalente a 123% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI, calculada e divulgada diariamente pela CETIP S.A.. No dia 6 de julho de 2011, esta dívida foi quitada com a captação de uma nova debênture (4ª debênture) de menor custo e prazo médio maior, com o objetivo de alongar o cronograma de amortização da dívida da Companhia, conforme descrito abaixo.

Possuímos Notas de Crédito de Exportação do Banco Santander, com objetivo de financiamento de capital de giro para operações relacionadas aos nossos clientes que estão inseridos na cadeia exportadora. A linha possui vencimento final em julho de 2014, carência de dois anos nas amortizações, com taxa de CDI mais 2,1% a.a.. O saldo em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 60,4 milhões.

Também contávamos com o Programa Especial de Crédito – PEC, do BNDES, utilizado para capital de giro, encerrando em 31 de dezembro de 2010 a uma taxa média de 10,5% e um saldo de R\$ 95,4 milhões. Em janeiro de 2011 esta linha foi quitada.

Emitimos, em 20 de dezembro de 2010, com intermediação da HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e do BES Investimento do Brasil S.A., debêntures simples, nos termos da Instrução CVM n.º 476, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em três séries, em regime de garantia firme. O valor total da emissão foi de R\$250,0 milhões, sendo R\$83,0 milhões para as debêntures da 1ª Série, R\$84,0 milhões para as debêntures da 2ª Série e R\$83,0 milhões para as debêntures da 3ª Série. As debêntures da 1ª série têm vencimento em 20 de dezembro de 2014, da 2ª série em 20 de dezembro de 2015 e da 3ª série em 20 de dezembro de 2016. O valor nominal unitário das debêntures não será atualizado. As debêntures farão jus ao pagamento de juros remuneratórios semestrais, correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI, over extra-grupo (“Taxa DI”), acrescida de uma sobretaxa de 1,85% ao ano para as debêntures da 1ª série, 1,95% ao ano, para as debêntures da 2ª série e 2,20% ao ano para as debêntures da 3ª série. Para a emissão destas debêntures, a Fitch Ratings atribuiu à JSL o rating ‘A-(bra)’. O saldo da dívida em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 250,0 milhões.

Em 30 de março de 2011, efetuamos uma captação de CCB junto à Caixa Econômica Federal no valor de R\$ 150,0 milhões. A liberação deste recurso foi em duas parcelas, sendo a 1ª em 30/03/2011, no valor de R\$ 70,0 milhões, e a 2ª em 21/04/2011, no valor de R\$ 80,0

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

milhões ao custo de 115% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI. Este financiamento possui prazo médio de 3,3 anos, sendo 36 meses de carência, com pagamento mensal dos juros, e 24 meses de amortização do principal e juros, com vencimento em 30/03/2016. O principal motivo foi alongar o cronograma de amortização da dívida e reduzir o seu custo. O saldo em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 150,0 milhões.

Em 17 de junho de 2011, foi aprovada a 4ª emissão pública de debêntures, de espécie quirografária (“4ª Debênture”), não conversíveis em ações, sem garantias, escriturais e nominativas, com emissão em 24 de junho de 2011 e liquidação financeira em 06 de junho de 2011. Tal operação compreendeu a emissão de 113 debêntures, de valor nominal unitário de R\$ 1.000.000,00, perfazendo o valor total de R\$ 113,0 milhões, com vencimento em 24 de junho de 2017. A emissão é composta de 1 (uma) série única, com remuneração correspondente a 118% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI. O agente fiduciário é a Planner Trustee DVTM Ltda.. A distribuição é baseada na Instrução CVM 476, podendo ser resgatada antecipadamente, no todo ou em parte, mediante o pagamento do prêmio de 1,3%, caso seja resgatada até o 1º ano; 1,2% no 2º ano; 1,0% no 3º ano; 0,8% no 4º ano; 0,6% no 5º ano; e 0,4% no 6º ano. O valor nominal das debêntures será amortizado em 4 (quatro) parcelas iguais, anuais e consecutivas, com vencimento em 24/06/2014, 24/06/2015, 24/06/2016 e 24/06/2017. O saldo da dívida em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 113,0 milhões.

Em 21 de novembro de 2011, foi captada uma dívida de R\$ 300,0 milhões com a Caixa Econômica Federal, ao custo 114,2% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI e vencimento em 09/11/2019. Este empréstimo teve o objetivo de financiar a aquisição da Rodoviária Schio, bem como outros gastos referentes à operação da empresa adquirida, tais como refinanciamento das dívidas, suprimento de caixa não se limitando a estes,

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não aplicável à Companhia.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não há dívidas subordinadas.

iv. eventuais restrições a nós impostas em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

As debêntures emitidas em dezembro de 2010 estão sujeitas a cláusulas restritivas que, quando não atendidas, determinam a antecipação do vencimento das obrigações, quais as principais sejam: (i) descumprimento do Covenant financeiro a ser verificado semestralmente: Dívida Líquida / EBITDA Adicionado deve ser menor ou igual a 3 (três) vezes. Para efeitos deste item o EBITDA Adicionado corresponde ao EBITDA acrescido do custo contábil residual da venda de ativos, o qual não representa desembolso de caixa, uma vez que se trata de mera representação contábil no momento da desmobilização dos ativos; (ii) transformação da emissora em sociedade limitada; (iii) mudanças significativas no controle acionário da Companhia, tais como liquidação, dissolução, cisão, fusão, incorporação, alienação, ou reorganização societária envolvendo a Companhia, sem a prévia e expressa autorização dos debenturistas em AGD convocada com este fim; (iv) outros indicadores e ocorrências, que a critério dos bancos, possam caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas.

As debêntures emitidas em 17 de junho de 2011, e a captação de R\$ 300,0 milhões para a aquisição da Schio, realizada em 21 de novembro, estão sujeitas às seguintes cláusulas restritivas:

A Companhia deve manter o índice da Dívida Financeira Líquida pelo EBITDA Adicionado (EBITDA-A) igual ou inferior a 3x (“vezes”) por todo o período das Debêntures, devendo ser apurado trimestralmente considerando o período acumulado dos últimos 12 meses, considerando que:

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

- a) Dívida Financeira Líquida significa o saldo total dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo da Emissora, incluídas as Debêntures e quaisquer outros títulos ou valores mobiliários representativos de dívida subtraídos os valores em caixa e em aplicações financeiras de curto prazo, entendidas como as aplicações financeiras que possuam liquidez diária em até 360 (trezentos e sessenta) dias; e
- b) EBITDA-A significa o lucro antes do resultado financeiro, tributos, depreciações, amortizações, imparidade dos ativos e equivalências patrimoniais, acrescido do custo de venda dos ativos utilizados na prestação de serviços.

g. *limites de utilização dos financiamentos já contratados*

Não aplicável.

h. *alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras*

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB.

Comparação dos resultados operacionais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010

Demonstrações Financeiras Contábeis Auditadas - considera a incorporação da Schio no mês de dezembro de 2011

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

Destaques Financeiros (R\$ milhões)	2010	AV (%)	2011	AV (%)	Var. 2011x2010
Receita Bruta Total	2.259,7	111,4%	2.678,2	111,2%	18,5%
Receita bruta de prestação de serviços	1.877,9	92,6%	2.267,3	94,1%	20,7%
Receita bruta de venda de ativos utilizados na prestação de s	381,8	18,8%	411,0	17,1%	7,7%
Deduções da Receita - Total	(231,2)	-11,4%	(270,0)	-11,2%	16,8%
Receita Líquida	2.028,5	100,0%	2.408,2	100,0%	18,7%
Receita Líquida de Serviços	1.653,6	81,5%	2.006,9	83,3%	21,4%
Receita Líquida de Venda de Ativos	374,8	18,5%	401,3	16,7%	7,1%
Custos Totais	(1.673,4)	-82,5%	(2.014,5)	-83,7%	20,4%
Custo de Vendas e Prestação de Serviços	(1.379,9)	-68,0%	(1.646,7)	-68,4%	19,3%
Custo de Venda de Ativos	(293,6)	-14,5%	(367,8)	-15,3%	25,3%
Lucro Bruto	355,1	17,5%	393,7	16,3%	10,9%
Lucro Bruto de Serviços	273,8	13,5%	360,2	15,0%	31,6%
Lucro Bruto de Venda de Ativo	81,3	4,0%	33,6	1,4%	-58,7%
Despesas e receitas operacionais:	(214,2)	-10,6%	(308,6)	-12,8%	44,1%
Despesas Administrativas e Comerciais	(119,7)	-5,9%	(157,7)	-6,5%	31,8%
Despesas Tributárias	(2,4)	-0,1%	(3,4)	-0,1%	43,4%
Resultado Financeiro	(100,3)	-4,9%	(144,6)	-6,0%	44,2%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	8,2	0,4%	(2,8)	-0,1%	-134,8%
Resultado antes da Provisão Tributária	140,9	6,9%	85,2	3,5%	-39,5%
Provisão para IR e CS e Diferido	(47,9)	-2,4%	(28,2)	-1,2%	-41,0%
Participação de Minoritários	(0,0)	0,0%	(0,0)	0,0%	-18,6%
Lucro Líquido do Exercício	93,0	4,6%	56,9	2,4%	-38,8%
EBITDA de Serviços	248,8	12,3%	397,8	16,5%	59,9%
EBITDA	330,1	16,3%	431,4	17,9%	30,7%
EBITDA-A	552,9	27,3%	715,8	29,7%	29,5%

Receita bruta Total

A receita bruta Total foi de R\$ 2,678 bilhões em 2011, aumento de 18,5% na comparação com 2010, sendo que a receita bruta de Serviços cresceu 20,7% na mesma comparação, totalizando R\$ 2,267 bilhões. Destaque para Gestão e Terceirização de frotas, que cresceu 46,6%, e Transportes de Passageiros, que apresentou um aumento de 25,5%, em sua grande maioria, influenciado pelo aumento no transporte de funcionários para empresas. Vale ressaltar que, por conta da incorporação da Rodoviário Schio, foi considerada na receita bruta de Serviços a receita de dezembro de 2011 da Schio, que foi de R\$ 41,4 milhões.

A receita da Venda de Ativos no ano foi de R\$ 411, 0 milhões, crescimento de 7,7% comparado a 2010, devido, principalmente ao crescimento de 78,1% na Revenda usual de ativos utilizados na Prestação de serviços, como também ao aumento de 53,0 % nos contratos de Venda de Ativos com Gestão, que consiste na venda de veículos novos, a prazo (durante o período do contrato), para clientes que utilizam nossos serviços de gestão de frotas. Compensou parcialmente este crescimento o decréscimo de 97,2% no Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente) em comparação a 2010, quando foi contabilizado de uma só vez um fluxo de pagamentos futuros no valor presente de R\$ 141,8 milhões, em conformidade com a CPC06.

Receita Bruta Total (R\$ milhões)	2010	AV (%)	2011	AV (%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Receita Brutal de Total	2.259,7	100,0%	2.678,2	100,0%	18,5%	418,6
Receita Bruta de Serviços	1.877,9	83,1%	2.267,3	84,7%	20,7%	389,4
Receita Bruta de Venda de Ativos	381,8	16,9%	411,0	15,3%	7,7%	29,2

Receita Bruta de Serviços

A receita bruta de Serviços aumentou R\$ 389,4 milhões, ou 20,7%, passando de R\$ 1,878 bilhão em 2010 para R\$ 2,267 bilhões em 2011. Em linha com a estratégia da companhia, os Serviços Dedicados e Gestão e Terceirização, as linhas de negócio de maior valor agregado

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

aos clientes foram os que mais contribuíram com a receita, representando 73,7% do seu total. No período, foram contabilizados R\$ 41,4 milhões provenientes da Schio, incorporada em dezembro de 2011.

Receita Bruta de Serviços (R\$ milhões)	2010	AV (%)	2011	AV (%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Receita Bruta de Serviços	1.877,9	100,0%	2.267,3	100,0%	20,7%	389,4
Serviços Dedicados	1.002,0	53,4%	1.101,5	48,6%	9,9%	99,5
Gestão e Terceirização	388,3	20,7%	569,2	25,1%	46,6%	180,8
Transporte de Passageiros	251,1	13,4%	315,2	13,9%	25,5%	64,1
Cargas Gerais	196,3	10,5%	240,1	10,6%	22,3%	43,8
Outros	40,2	2,1%	41,3	1,8%	2,8%	1,1

A tabela a seguir, apresenta o desempenho da receita bruta de Serviços derivado apenas do crescimento das atividades existentes em ambos os períodos de comparação - RMC (Receita com os Mesmos Contratos) para a JSL.

RMC - Receita Bruta de Serviços (R\$ milhões)	2010	AV (%)	2011	AV (%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Receita Bruta de Serviços	1.767,2	100,0%	2.008,3	100,0%	13,6%	241,1
Serviços Dedicados	911,5	51,6%	957,2	47,7%	5,0%	45,7
Gestão e Terceirização	382,4	21,6%	503,6	25,1%	31,7%	121,1
Transporte de Passageiros	237,8	13,5%	267,4	13,3%	12,5%	29,6
Cargas Gerais	195,3	11,0%	238,8	11,9%	22,3%	43,6
Outros	40,2	2,3%	41,3	2,1%	2,8%	1,1

Além dos 13,6% de crescimento da receita bruta no critério RMC, a companhia registrou aumento de R\$ 213,7 milhões em novas operações, das quais R\$ 87,4 milhões se referem a novos serviços com clientes preexistentes (*cross selling*) e R\$ 126,3 milhões são referentes a operações com novos clientes.

A JSL possui um portfólio diversificado de clientes, oferecendo serviços logísticos aos mais variados setores da economia, o que reforça ainda mais com a resiliência do negócio. Sua estratégia de diversificação de receitas permitiu não somente o crescimento em setores já tradicionais (papel e celulose, público, transporte municipal e intermunicipal e automotivo) na composição do seu mix de negócios, como também a expansão em outros, como siderurgia e mineração e energia elétrica que, em conjunto com químico, agricultura, bens de consumo e bens de capital e outros, aumentaram sua participação na receita em 9,2 p.p. na comparação com 2010.

A seguir, está apresentado um detalhamento da receita bruta de Serviços, por linha de negócio:

- Serviços Dedicados**

A receita bruta de Serviços Dedicados aumentou R\$ 99,5 milhões, um crescimento de 9,9%, mesmo considerando os impactos pontuais da economia no setor automotivo, assim como a menor safra do setor sucroalcooleiro. Contribuiu para o crescimento de 5,0% da receita de Serviços Dedicados os novos contratos, principalmente derivados dos setores de mineração e agricultura, além da Receita com os Mesmos Contratos, que cresceu R\$ 45,7 milhões, o que compensou em parte, a descontinuação de algumas operações respeitando a política de retorno mínimo dos contratos. Vale ressaltar que a incorporação da Schio, realizada em dezembro de 2011, contribuiu com R\$ 41,4 milhões na receita de Serviços Dedicados.

- Gestão e Terceirização**

A receita bruta de Gestão e Terceirização de frotas e equipamentos registrou R\$ 569,2 milhões, com aumento de R\$ 180,8 milhões em relação a 2010, crescimento de 46,6%, devido à contribuição do RMC no ano que cresceu 31,7% em relação a 2010, além do crescimento de R\$ 65,6 milhões em novas operações, em sua maior parte provenientes dos setores de mineração e sucroalcooleiro.

- Transporte de Passageiros**

A linha de negócios Transporte de Passageiros é composta por duas divisões: Fretamentos para empresas e Linhas de Ônibus de transporte coletivo. A receita de Transporte de Passageiros foi de R\$ 315,2 milhões aumento de R\$ 64,1 milhões, ou 25,5%, na comparação com

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

2010. O RMC do período foi de R\$ 267,4 milhões, crescimento de 12,5 % , e as novas operações, praticamente todas provenientes de *cross selling*, contribuíram com R\$ 47,7 milhões no total do ano.

Este crescimento está diretamente relacionado à maturação de contratos de fretamento para o transporte de funcionários para clientes no setor de mineração, mais que compensando as 11 linhas públicas intermunicipais que a Companhia optou por deixar de operar em agosto de 2010. Além disto, no transporte público houve um reajuste médio de 4,8% nas tarifas praticadas e a JSL foi vencedora de licitação realizada pela Prefeitura de Sorocaba-SP para o transporte municipal de passageiros, com prazo de 8 anos e expectativa de uma receita bruta global de R\$ 241,0 milhões. As operações desta nova licitação foram iniciadas em 31/10/2011.

• Cargas Gerais

Em 2011, a receita bruta com o transporte de Cargas Gerais foi de R\$ 240,1 milhões, aumento de 22,3% na comparação com 2010, principalmente em função do aumento de 13,6% no volume de carga em relação a 2010, combinado com o aumento de 7,7% no preço médio por tonelada, sendo a receita praticamente derivada dos Mesmos Contratos (RMC).

Receita de Venda de Ativos

Receita Bruta de Vendas de Ativos (R\$ milhões)	2010	AV (%)	2011	AV (%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Receita Bruta de Venda de Ativos	381,8	100,0%	411,0	100,0%	7,7%	29,2
Revenda de Ativos Utilizados na Prestação de Serviços	159,2	41,7%	283,5	69,0%	78,1%	124,3
Venda de Ativos com Gestão	80,7	21,1%	123,5	30,0%	53,0%	42,8
Aluguel de Máquinas e Equipamentos (Valor Presente) - CPC06	141,8	37,1%	4,0	1,0%	-97,2%	(137,8)

A Receita com Venda de Ativos aumentou R\$ 29,2 milhões, ou 7,7%, passando de R\$ 381,8 milhões em 2010 para R\$ 411,0 milhões em 2011. Este aumento foi decorrente principalmente: (i) do incremento de R\$ 124,3 milhões nas Revendas usuais de ativos utilizados nas operações; (ii) do aumento, no montante de R\$ 42,8 milhões, em Venda de Ativos com Gestão, que consiste na venda de veículos novos, a prazo (durante o período do contrato), para clientes que utilizam nossos serviços de gestão de frotas; (iii) parcialmente compensados pelo decréscimo de 97,2% nos Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente) em comparação a 2010, quando foi contabilizado de uma só vez um fluxo de pagamentos futuros no valor presente de R\$ 141,8 milhões, em conformidade com a CPC 06.

Visando à contínua estruturação da empresa de forma a suportar sua recorrente trajetória de crescimento, e com o objetivo de permitir a ampliação imediata dos canais de vendas de ativos utilizados na prestação de serviços, etapa fundamental de nosso ciclo de negócios, no final de 2011, foi proposta pela Administração a aquisição da Simpar Concessionárias, maior rede de concessionárias de veículos leves da Volkswagen no Brasil, além das marcas Fiat e Ford, e maior rede de concessionárias para veículos pesados da marca MAN, com um total de 30 lojas.

Por se tratar de uma empresa com controle comum à JSL, este processo foi norteado pelos princípios de governança corporativa, tendo o bloco de controle delegado aos acionistas minoritários a decisão, acompanhando assim, os votos destes acionistas em Assembleia, realizada em janeiro de 2012, na qual a operação foi aprovada por 96% dos minoritários presentes, validando sua aderência estratégica ao modelo de negócios da JSL.

Durante 2011, também visando suportar o crescimento das operações da companhia, foram lançadas 3 novas lojas de seminovos, passando de 9 para 12 revendas ao final do ano.

Deduções da Receita Bruta

Compostas por impostos sobre vendas, descontos concedidos e devoluções, as deduções da receita bruta aumentaram R\$ 38,8 milhões, ou 16,8 %, passando de R\$ 231,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 270,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, sendo as deduções provenientes da incorporação da Schio, realizada em dezembro de 2011, R\$ 7,5 milhões. Em relação à receita bruta Total, as deduções registraram 10,1% no período, praticamente estável dos 10,2% apresentados em 2010, em função principalmente das menores devoluções e descontos concedidos na mesma comparação.

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

Receita Líquida

A receita líquida aumentou R\$ 379,8 milhões, ou 18,7%, passando de R\$ 2,028 bilhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2,408 bilhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, sendo a contribuição da receita líquida proveniente da incorporação da Schio, relativas ao mês de dezembro de 2011, R\$ 33,9 milhões.

Receita Líquida (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Receita Bruta	2.259,7	100,0%	2.678,2	100,0%	18,5%	418,6
- Receita Bruta de Serviços	1.877,9	83,1%	2.267,3	84,7%	20,7%	389,4
- Receita Bruta de Venda de Ativos	381,8	16,9%	411,0	15,3%	7,7%	29,2
Deduções da Receita	(231,2)	-10,2%	(270,0)	-10,1%	16,8%	(38,8)
Receita Líquida	2.028,5	89,8%	2.408,2	89,9%	18,7%	379,8
- Receita Líquida de Serviços	1.653,6	73,2%	2.006,9	74,9%	21,4%	353,3
- Receita Líquida de Venda de Ativos	374,8	16,6%	401,3	15,0%	7,1%	26,5

Custos

Os custos Totais aumentaram R\$ 341,1 milhões, ou 20,4%, passando de R\$ 1,673 bilhão em 2010 para R\$ 2,014 bilhões em 2011, correspondendo a 83,7% da receita líquida Total, aumento de 1,2 p.p. na comparação anual, principalmente devido aos maiores custos com depreciação, a qual tem suas revisões realizadas (IFRS) periodicamente em intervalos de no máximo 1 ano, sempre com o objetivo de refletir a realidade do valor residual esperado na venda dos respectivos ativos com os parâmetros de mercado e a natureza das operações em que os mesmos estão alocados. No período, também foram registrados custos no valor de R\$ 30,0 milhões, relativos à incorporação, no mês de dezembro, da Schio.

Custos (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Custo de Serviços	(1.379,9)	82,5%	(1.646,7)	81,7%	19,3%	(266,9)
- Com pessoal	(492,3)	29,4%	(580,9)	28,8%	18,0%	(88,6)
- Com agregados e terceiros	(295,5)	17,7%	(339,2)	16,8%	14,8%	(43,7)
- Combustíveis e lubrificantes	(146,4)	8,8%	(155,2)	7,7%	5,9%	(8,7)
- Peças / pneus / manutenção	(164,4)	9,8%	(157,6)	7,8%	-4,1%	6,8
- Depreciação	(84,2)	5,0%	(199,4)	9,9%	136,7%	(115,2)
- Outros	(196,9)	11,8%	(214,4)	10,6%	8,9%	(17,5)
Custo de Venda de Ativos	(293,6)	17,5%	(367,8)	18,3%	25,3%	(74,2)
Total	(1.673,4)	100,0%	(2.014,5)	100,0%	20,4%	(341,1)

Custo de Serviços

Custos (% da Receita Líquida)	2010	2011	Var. 2011x2010
Custo de Serviços			
(em % da Receita Líquida de Serviços)	83,4%	82,1%	-1,4 p.p.
- Com pessoal	29,8%	28,9%	-0,8 p.p.
- Com agregados e terceiros	17,9%	16,9%	-1,0 p.p.
- Combustíveis e lubrificantes	8,9%	7,7%	-1,1 p.p.
- Peças / pneus / manutenção	9,9%	7,9%	-2,1 p.p.
- Depreciação	5,1%	9,9%	+4,8 p.p.
- Outros	11,9%	10,7%	-1,2 p.p.
Custo de Venda de Ativos			
(em % da Receita Líquida de Venda de Ativos)	78,3%	91,6%	+13,3 p.p.
Total (em % da Receita Líquida Total)	82,5%	83,7%	+1,2 p.p.

O custo de Serviços aumentou R\$ 299,9 milhões, ou 19,3%, passando de R\$ 1,380 bilhão em 2010, para R\$ 1,647 bilhão em 2011. O custo de Serviços representou 82,0% da receita líquida de Serviços, melhora de 1,4 p.p. na comparação anual, impactado positivamente pelo aumento de Gestão e Terceirização, que geralmente possui maiores margens, no mix de negócios da Companhia, além da diminuição da idade média da frota, o que resulta em menores custos com peças e manutenção. Essa melhora foi parcialmente compensada pelo aumento

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

da depreciação do período, conforme explicação a seguir. Adicionalmente, o custo proveniente da incorporação da Schio, relativos ao mês de dezembro de 2011, foi de R\$ 30,0 milhões.

- **Pessoal**

O custo com pessoal aumentou 18,0 %, passando de R\$ 492,3 milhões em 2010 para R\$ 580,9 milhões em 2011, em função dos dissídios coletivos concedidos em maio de 2011 e maio de 2010, com reajustes médios de 9,5% e 7,5%, respectivamente, e também pelo aumento de 4,5% do quadro médio de colaboradores da JSL para suportar o crescimento da Companhia, derivado principalmente das novas operações. Contribuiu também para o aumento em relação a 2010, a contabilização de R\$ 10,7 milhões provenientes da incorporação da Schio, realizada em dezembro de 2011. Em virtude da maior participação da Gestão e Terceirização, que conta com menos mão de obra intensiva, os custos com pessoal em relação à receita líquida de Serviços alcançaram uma melhora de 0,8 p.p. entre os períodos.

- **Terceiros e Agregados**

O custo com terceiros e agregados aumentou R\$ 43,7 milhões, ou 14,8%, passando de R\$ 295,5 milhões em 2010, para R\$ 339,2 milhões em 2011, em decorrência principalmente do crescimento da receita de carga geral, que utiliza este tipo de mão de obra em mais de 90% de suas receitas, além da contabilização de R\$ 6,6 milhões provenientes da incorporação da Schio, realizada em dezembro de 2011. Em termos de receita líquida de Serviços, o custo com terceiros e agregados correspondeu a 16,9%, melhora de 1,0 p.p., refletindo os efeitos da maior participação de Gestão e Terceirização no mix de serviços da JSL, uma vez que esta linha não utiliza terceiros e agregados no mix de serviços da JSL. Principalmente por este motivo, a contribuição proporcional da receita oriunda das operações que utilizam estes profissionais para o faturamento total de Serviços das operações da JSL (a saber, Cargas Gerais e uma parte dos Serviços Dedicados) passou de 36,4% em 2010 para 32,3% em 2011.

- **Combustíveis e Lubrificantes**

Os custos com combustíveis e lubrificantes aumentaram R\$ 8,7 milhões, ou 5,9 %, passando de R\$ 146,4 milhões em 2010 para R\$155,2 milhões em 2011, em função principalmente da contabilização de R\$ 4,1 milhões provenientes da incorporação da Schio no mês de dezembro de 2011. Em termos de receita líquida de Serviços, os custos com combustíveis e lubrificantes corresponderam a 7,7% da receita líquida de Serviços, redução de 1,1 p.p. em relação a 2010. Tal redução foi resultado, principalmente, da maior proporção da Gestão e Terceirização no total dos negócios da Companhia, onde, em sua maior parte, o combustível é arcado pelos clientes.

- **Peças, Pneus e Manutenção**

Os custos com peças, pneus e manutenção diminuíram R\$ 6,7 milhões, ou 4,1%, passando de R\$ 164,4 milhões em 2010 para R\$ 157,6 milhões em 2011, mesmo com a contabilização de R\$ 3,0 milhões provenientes da incorporação da Schio no mês de dezembro de 2011. Em relação à receita líquida de Serviços, tais custos corresponderam a 7,8% em 2011, redução de 2,1 p.p. em relação a 2010, primordialmente em função da diminuição da idade média da frota da JSL que passou de 2,2 anos em 2010 para 1,8 ano em 2011. Com uma frota cada vez mais moderna e com baixo tempo de utilização, a necessidade de reparos e manutenção, incluindo a troca de pneus, reduz-se de maneira significativa, impactando positivamente seus respectivos custos.

- **Depreciação**

Os custos com depreciação aumentaram R\$ 115,2 milhões, ou 136,7%, passando de R\$ 84,2 milhões em 2010 para R\$ 199,4 milhões em 2011, sendo o custo de depreciação proveniente da incorporação da Schio, em dezembro, R\$ 3,6 milhões. Em termos de receita líquida de Serviços, estes custos foram de 9,9%, aumento de 4,8 p.p. na comparação entre os períodos. Este aumento se deve principalmente à revisão das taxas de depreciação de alguns de seus ativos, que a companhia realizou no segundo trimestre de 2011, principalmente derivado de veículos pesados e ônibus, para refletir de forma mais realista o valor residual esperado de suas vendas com os parâmetros de mercado e a natureza das operações em que os mesmos estão alocados. Tais revisões são realizadas em conformidade com as recomendações do IFRS, que determina que periodicamente sejam avaliados a vida útil do bem e suas taxas de depreciação de forma a traduzir as condições econômicas e comerciais dos mesmos no momento da venda. É importante mencionar que estas revisões podem também ocorrer em função de alterações nos fatores associados aos ativos, tais como: condições de uso, condições econômicas, evolução dos preços de aquisição em relação aos preços de tabela, expectativa do prazo para revenda dos mesmos, entre outros.

É importante ressaltar que as taxas de depreciação aplicadas serão revisadas periodicamente.

- **Outros Custos**

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

O aumento dos outros custos em 2011, face a 2010, foi de R\$ 17,5 milhões, totalizando R\$ 214,4 milhões, principalmente em virtude dos custos relacionados ao aumento da frota como IPVA, licenciamento e seguros (+ R\$ 11,9 milhões), aumento de custos com aluguel de imóveis (+ R\$ 4,3 milhões), serviços terceirizados (+ R\$ 3,5 milhões), manutenção predial (+ R\$ 1,6 milhão), além de R\$ 2,0 milhões provenientes da Schio, incorporada em dezembro de 2011, os quais foram parcialmente compensados pela redução de R\$ 5,9 milhões em pedágios e R\$ 6,1 milhões com o aluguel de máquinas e equipamentos. O total dos outros custos no acumulado do ano correspondeu a 10,7% da receita líquida de Serviços, melhora de 1,2 p.p. em relação a 2010.

Custo da Venda de Ativos

Custo da Venda do Ativo (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Revenda de Ativos utilizados na prestação de serviços	(153,4)	52,3%	(281,9)	76,7%	83,8%	(128,5)
Venda de Ativos com Gestão ¹	(70,7)	24,1%	(83,4)	22,7%	17,9%	(12,7)
Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente) - CPC06	(69,4)	23,7%	(2,5)	0,7%	-96,4%	67,0
Total	(293,6)	100,0%	(367,8)	100,0%	25,3%	(74,2)

¹ Custo Caixa

Os custos totais com a Venda de Ativos foram de R\$ 367,8 milhões em 2011, aumento de 25,3% em relação a 2010, em função do crescimento de 17,9% dos custos com Venda de Ativos com Gestão e 83,8% da Revenda usual de ativos, os quais acompanharam o crescimento de suas receitas, e foram parcialmente compensados pela redução de 96,4% do Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente) – CPC06.

Lucro Bruto

A JSL registrou lucro bruto de R\$ 393,7 milhões em 2011, crescimento de 10,9% em relação a 2010, sendo a margem bruta de 16,3%, 1,2 p.p. menor versus 2010. O lucro bruto em 2011 só não foi superior ao de 2010 devido aos efeitos da CPC06 e Venda de Ativos com Gestão naquele ano, que impactaram positivamente em R\$ 75,5 milhões o lucro bruto daquele período, ante R\$ 32,0 milhões em 2011.

Conforme apresentado na tabela abaixo, o lucro bruto da Companhia teria apresentado um crescimento de 29,4% entre 2010 e 2011, se desconsiderássemos estes efeitos a margem bruta ficaria em 15,8%, aumento de 0,4 p.p. na mesma comparação.

Lucro Bruto (Excluindo os efeitos da CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão)

Lucro Bruto (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Lucro Bruto Total	355,1	100,0%	393,7	100,0%	10,9%	38,7
Efeito CPC 06 e Vendas de Ativos com Gestão	75,5	21,3%	32,0	8,1%	-57,6%	-43,5
Lucro Bruto Total sem efeitos do CPC 06 e Vendas de Ativos com Gestão	279,6	78,7%	361,8	91,9%	29,4%	82,2
Margem Bruta Total sem efeitos do CPC 06 e Vendas de Ativos com Gestão	15,4%	n.a.	15,8%	n.a.	+0,4 p.p.	n.a.

Lucro Bruto – Contábil – com CPC06

Lucro Bruto (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Lucro Bruto de Serviços	273,8	77,1%	360,2	91,5%	31,6%	86,4
Lucro Bruto da Venda de Ativos	81,3	22,9%	33,6	8,5%	-58,7%	-47,7
Lucro Bruto Total	355,1	100,0%	393,7	100,0%	10,9%	38,7
Margem Bruta	17,5%	n.a.	16,3%	n.a.	-1,2 p.p.	n.a.

Despesas Operacionais Antes do Resultado Financeiro

As Despesas Operacionais Antes do Resultado Financeiro aumentaram R\$ 32,9 milhões, ou 27,6%, passando de R\$ 113,9 milhões em 2010 para R\$ 159,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, incluindo a contabilização de R\$ 5,3 milhões provenientes da Schio, incorporada em dezembro de 2011. Em relação à receita líquida de Serviços, representou 5,8%, um aumento de 2,3 p.p. em relação a 2010. .

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

Despesas Operacionais Antes do Resultado Financeiro (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Despesas administrativas e comerciais	(119,7)	105,1%	(157,7)	96,2%	31,8%	(38,0)
Despesas tributárias	(2,4)	2,1%	(3,4)	2,1%	34,6%	(1,0)
Outras receitas (despesas) operacionais	8,2	-7,2%	(2,8)	1,7%	-149,2%	(11,0)
Total	(113,9)	100,0%	(163,9)	100,0%	40,4%	(50,1)

Despesas Administrativas e Comerciais

Despesas Administrativas e Comerciais (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Pessoal	(43,7)	36,6%	(66,3)	42,1%	51,9%	(22,7)
Prestação de serviços	(21,3)	17,9%	(33,1)	21,0%	55,1%	(11,8)
Comunicação, propaganda e publicidade	(17,9)	8,3%	(19,1)	12,1%	92,8%	(9,2)
Aluguéis de imóveis de terceiros	(5,9)	5,0%	(6,7)	4,2%	12,4%	(0,7)
Depreciação	(4,7)	3,9%	(1,8)	1,2%	-60,7%	2,8
Outros	(26,1)	28,4%	(30,7)	19,4%	-9,6%	3,3
Total	(157,7)	100,0%	(157,7)	100,0%	32,1%	(38,3)

Despesas Administrativas e Comerciais (% da Receita Líquida)	2010	2011	Var. 2011x2010
Pessoal	2,3%	2,8%	+0,4 p.p.
Prestação de serviços	1,1%	1,4%	+0,2 p.p.
Comunicação, propaganda e publicidade	0,5%	0,8%	+0,3 p.p.
Aluguéis de imóveis de terceiros	0,3%	0,3%	0,0 p.p.
Depreciação	0,2%	0,1%	-0,2 p.p.
Outros	1,8%	1,3%	-0,5 p.p.
Total	6,4%	6,5%	+0,2 p.p.

As despesas administrativas e comerciais aumentaram R\$ 38,0 milhões, ou 31,8%, passando de R\$ 119,7 milhões em 2010 para R\$ 157,7 milhões em 2011, principalmente em função de R\$ 13,0 milhões de despesas não recorrentes ligadas a aquisições da Schio e SIMPAR Concessionárias e a projetos especiais. Em relação à receita líquida de Serviços, estas despesas aumentaram 0,6 p.p.. Se desconsiderarmos estes efeitos, a despesa ficaria estável em termos de receita líquida de Serviços, em relação a 2010. As despesas administrativas e comerciais da Schio totalizaram R\$ 5,3 milhões.

Este aumento foi influenciado principalmente pelo crescimento de R\$ 22,7 milhões, ou 51,9% nas despesas com pessoal em relação a 2010, o que representou 0,4 p.p. a mais no mesmo período de comparação, em termos de receita líquida Serviços, principalmente em virtude do aumento de 52,2% do quadro médio de colaboradores da JSL, já incluindo aqueles alocados na rede de lojas de seminovos da Companhia, a qual foi ampliada em 2011, passando de 9 ao final de 2010 para 12 lojas atuais, e nos novos negócios, a exemplo da locação de caminhões.

Também influenciou este aumento a estruturação do programa de *trainees*, que tem o objetivo de desenvolver jovens profissionais para a constante formação do capital humano necessário para o crescimento sustentável da Companhia. O aumento também foi justificado pelos impactos dos dissídios coletivos, ocorridos nos meses de maio de 2011 e de 2010, de 9,5% e 7,5%, respectivamente, além de R\$ 2,1 milhões relativas às despesas da Schio no mês de dezembro.

As despesas com comunicação, propaganda e publicidade tiveram um aumento de R\$ 1,2 milhão na comparação com 2010, porém com redução de 0,1 p.p. em relação à receita líquida de Serviços.

Os aluguéis de imóveis de terceiros representaram 0,3% da receita líquida de Serviços em 2011, praticamente estáveis em comparação aos mesmos períodos do ano anterior.

A linha de “Outros” totalizou R\$ 30,7 milhões em 2011, aumento de R\$ 4,5 milhões na comparação com 2010, principalmente pela contabilização de R\$ 2,7 milhões no mês de dezembro, em consequência da incorporação da Schio, bem como pelo aumento de R\$ 2,3 milhões de itens gerais administrativos da JSL, o que foi parcialmente compensado pela melhora de R\$ 0,5 milhão na despesa com Provisão para Devedores Duvidos da JSL. Entretanto, esta linha apresentou redução de 0,1 p.p. em relação à receita líquida de Serviços, na mesma comparação.

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

Despesas Tributárias

As Despesas Tributárias aumentaram 43,6%, passando de R\$ 2,4 milhões no exercício social de 2010 para R\$ 3,4 milhões no exercício social de 2011. Este aumento foi devido, principalmente, às maiores taxas inerentes ao crescimento dos negócios da Companhia, a exemplo do FUNDAF (Fundo Especial de Desenvolvimento e Aperfeiçoamento das Atividades de Fiscalização), taxa sobre o faturamento com importação e armazenagem aplicada sobre as operações da Companhia no Porto Seco - EADI de Recife. Em termos de receita líquida de Serviços, tais despesas representaram 0,2% em 2011, praticamente estáveis se comparado a 2010.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

Em 2011, foi apurada uma despesa de R\$ 2,8 milhões, redução de R\$ 11,0 milhões, se comparada a 2010, que apresentou uma receita de R\$ 8,2 milhões, em função principalmente do aumento de R\$ 5,5 milhões nas despesas de provisão de contingências trabalhistas, cíveis e tributárias, combinado com a redução de R\$ 2,3 milhões nas outras receitas operacionais, principalmente pelo fato de que, no ano de 2010, foram contabilizadas receitas de R\$ 4,9 milhões relativas a reembolsos de pedágios, as quais, a partir de 2011, passaram a ser contabilizadas em “outros custos”.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Juros financeiros líquidos	(95,8)	95,4%	(148,1)	102,4%	54,7%	(52,3)
Rendimentos sobre aplicações financeiras	31,7	-31,6%	48,3	-33,4%	52,4%	16,6
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(127,4)	127,0%	(196,4)	135,7%	54,1%	(68,9)
Outros itens financeiros	(4,7)	4,7%	3,4	-2,4%	-173,0%	8,1
Total	(100,3)	100,0%	(144,7)	100,0%	44,2%	(44,3)

O juros financeiros líquidos corresponderam a uma despesa financeira líquida de R\$ 148,1 milhões em 2011, aumento de 54,9% em relação ao exercício anterior, acompanhando o crescimento de 55,3% do saldo médio da dívida líquida entre os períodos, além do aumento do CDI que também contribui para esta tendência, dado que 29,6% da dívida líquida média do período era indexada a esta taxa..

Os “Outros itens financeiros” saíram de uma despesa de R\$ 4,7 milhões em 2010 (influenciado principalmente por despesas de ajustes referentes ao valor residual do leasing), passando para uma receita de R\$ 3,4 milhões, influenciada pelas reversões de ajustes a valor presente, relacionados à vendas de ativos a prazo.

Importante destacar que as despesas financeiras, em grande parte, estão vinculadas a financiamentos de ativos que ainda estão abaixo de 12 meses de faturamento, cujos contratos ainda não atingiram o nível ótimo de geração de caixa.

Lucro antes dos Impostos

O lucro antes dos impostos diminuiu R\$ 55,7 milhões, ou 39,5%, passando de R\$ 140,9 milhões em 2010 para R\$ 85,2 milhões em 2011, pelos fatores descritos ao longo desta seção. Excluindo os efeitos da CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão e os gastos não recorrentes, o lucro antes dos impostos apresentaria um aumento de 1,2%, conforme podemos observar na tabela abaixo.

Lucro antes dos Impostos (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Lucro antes dos Impostos	140,9	100,0%	85,2	100,0%	-39,5%	-55,7
Despesas não recorrentes ¹	-	0,0%	13,0	15,3%	n.a.	13,0
Lucro antes dos Impostos sem despesas não recorrentes	140,9	100,0%	98,2	115,3%	-30,3%	-42,7
Efeito CPC 06 e Vendas de Ativos com Gestão	(75,5)	53,6%	(32,0)	32,6%	-57,6%	43,5
Lucro antes dos Impostos sem efeitos das despesas não recorrentes e CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão	65,4	46,4%	66,2	67,4%	1,2%	0,8

¹ Relacionadas às aquisições da Schio e SIMPAR Concessionárias e a projetos especiais

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

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

A provisão para imposto de renda e contribuição social e créditos tributários diferidos diminuiu R\$ 19,6 milhões, passando de R\$ 47,9 milhões em 2010 para R\$ 28,2 milhões no exercício social encerrado em 2011, principalmente pelo menor lucro antes das provisões tributárias.

Lucro Líquido

A JSL registrou lucro líquido de R\$ 56,9 milhões em 2011, redução de 38,9%, e margem líquida de 2,4%, decréscimo de 2,2 p.p. em relação a 2010, principalmente pelo impacto positivo de R\$ 49,8 milhões da CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão em 2010, ante R\$ 21,1 milhões em 2011, além das despesas não recorrentes de R\$ 13,0 milhões, como já mencionado, bem como pela reversão de imposto diferido no valor de R\$ 5,5 milhões, não recorrente, vinculado ao prejuízo fiscal da Transportadora Grande ABC, em razão de sua incorporação pela JSL, em dezembro de 2011. Excluindo estes efeitos, o lucro líquido apresentaria um aumento de 15,6%, conforme podemos observar na tabela abaixo.

Lucro Líquido (Excluindo os efeitos não recorrentes)

Lucro Líquido sem efeitos não recorrentes (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Lucro Líquido Total	93,0	100,0%	56,9	100,0%	-38,8%	-36,1
Despesas não recorrentes ^{1,2}	-	n.a.	8,6	15,1%	n.a.	8,6
Reversão do imposto diferido da TGABC	-	n.a.	5,5	9,7%	n.a.	5,5
Lucro Líquido Total sem efeitos não recorrentes	93,0	100,0%	71,0	124,8%	-23,7%	-22,0
Margem Líquida Total sem efeitos não recorrentes	4,6%	n.a.	2,9%	n.a.	-1,6 p.p.	n.a.
Efeito CPC 06 e Venda de Ativos com Gestão	(49,8)	53,6%	(21,1)	29,7%	-57,6%	28,7
Lucro Líquido Total sem efeitos não recorrentes, CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão	43,1	46,4%	49,9	70,3%	15,6%	6,7
Margem Líquida total sem efeitos não recorrentes, CPC06 e Vendas de Ativos com Gestão	2,4%	n.a.	2,2%	n.a.	-0,2 p.p.	n.a.

¹Relacionadas às aquisições da Schio e Simpar e projetos especiais

²Considera alíquota de 34,0%

Lucro Líquido Total – Contábil

Lucro Líquido (R\$ milhões)	2010	AV(%)	2011	AV(%)	Var. 2011x2010	Var. R\$
Resultado antes da Provisão Tributária	140,9	100,0%	85,2	100,0%	-39,5%	-55,7
Provisão para IR e CS e Diferido	(47,9)	-34,0%	(28,2)	-33,2%	-41,0%	19,6
Lucro Líquido Total	93,0	66,0%	56,9	66,8%	-38,8%	-24,0
Margem Líquida	4,6%	n.a.	2,4%	n.a.	-2,2 p.p.	n.a.

Comparação dos resultados operacionais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009

De forma a proporcionar uma maior comparabilidade entre os períodos, os dados referentes ao exercício de 2009 foram reclassificados, com a realocação entre algumas contas de custos e despesas, e com efeitos do IFRS, seguindo os mesmos critérios adotados em 2010.

	2009	AV	2010	AV	AH 09/10
	(R\$ milhões, exceto porcentagem)				
Demonstração do Resultado					
Receita bruta Total	1.650,7	111,7%	2.259,7	111,4%	36,9%
Receita bruta de Serviços	1.501,8	101,6%	1.877,9	92,6%	25,0%
Receita bruta de Venda de Ativos	148,9	10,1%	381,8	18,8%	156,4%
(-) Deduções da receita	(172,9)	(11,7%)	(231,2)	(11,4%)	33,7%
(=) Receita líquida	1.477,8	100,0%	2.028,5	100,0%	37,3%
Receita líquida de Serviços	1.328,8	89,9%	1.653,6	81,5%	24,4%
Receita líquida de Venda de Ativos	148,9	10,1%	374,8	18,5%	151,7%
(-) Custos Totais	(1.239,3)	(83,9%)	(1.673,4)	(82,5%)	35,0%
Custo de Serviços	(1.096,0)	(74,2%)	(1.379,8)	(68,0%)	25,9%
Custo de Venda de Ativos	(143,3)	(9,7%)	(293,6)	(14,3%)	104,8%
(=) Lucro Bruto	238,5	16,1%	355,1	17,5%	48,9%
(-) Despesas Operacionais Antes do Resultado Financeiro	(74,3)	(6,2%)	(113,9)	(5,6%)	53,2%
Despesas Administrativas e Comerciais	(103,9)	(7,0%)	(119,4)	(5,9%)	15,0%
Despesas Tributárias	(1,8)	(0,1%)	(2,4)	(0,1%)	29,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	31,4	2,1%	7,9	0,4%	(74,8%)
(+ -) Resultado Financeiro	(75,0)	(5,1%)	(100,3)	(4,9%)	33,8%

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

Despesas Financeiras	(115,0)	(7,8%)	(148,8)	(7,3%)	29,3%
Receitas Financeiras	40,1	2,7%	48,5	2,4%	21,0%
(=) Lucro Antes dos Impostos.....	89,2	6,0%	140,9	6,9%	58,0%
(-) Provisão para IR e CS.....	(54,0)	(3,7%)	(28,1)	(1,4%)	(48,0%)
(+ -) Créditos/débitos tributários diferidos	26,1	1,8%	(19,8)	(1,0%)	(175,9%)
(=) Lucro líquido do exercício	61,2	4,1%	93,0	4,6%	52,0%
EBITDA	233,5	15,8%	330,1	16,3%	41,4%
EBITDA-A	367,6	24,9%	553,0	27,3%	50,4%

Receita bruta Total

A receita bruta aumentou R\$ 609,0 milhões, ou 36,9%, passando de R\$ 1.650,7 milhões em 2009 para R\$ 2.259,7 milhões em 2010. Tal crescimento foi proveniente tanto do aumento de 25,0% na receita bruta de Serviços, quanto da ampliação de 156,4% na receita bruta de Venda de Ativos entre os períodos, conforme explicações a seguir.

	2009	AV (%)¹	2010	AV (%)¹	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto percentagens)					
Receita Bruta Total	1.650,7	100,0	2.259,7	100,0	36,9	609,0
Receita bruta de Serviços	1.501,8	91,0	1.877,9	83,1	25,0	376,1
Serviços Dedicados	742,9	55,9	1.002,0	60,6	34,9	259,1
Gestão e Terceirização	322,9	24,3	388,3	23,5	20,3	65,4
Transporte de Passageiros	245,7	18,5	251,1	15,2	2,2	5,4
Cargas Gerais	158,8	12,0	196,3	11,9	23,6	37,5
Outros	31,4	2,4	40,2	2,4	27,9	8,8
Receita bruta de Venda de Ativos.....	148,9	9,0	381,8	16,9	156,4	232,9

¹ Os dados destacados em negrito correspondem ao percentual em relação à receita bruta Total, sendo que os demais dados apresentados referem-se ao percentual em relação à receita líquida de Serviços.

Receita Bruta de Serviços

A receita bruta de Serviços aumentou R\$ 376,1 milhões, ou 25,0%, passando de R\$ 1.501,8 milhões em 2009 para R\$ 1.877,9 em 2010. Os Serviços Dedicados e Gestão e Terceirização foram os que mais contribuíram com a receita, representando 74,0% do seu total.

Considerando apenas os mesmos contratos existentes em ambos os períodos comparados (Receita com os Mesmos Contratos – RMC3), a companhia tem apresentado um crescimento significativo. A tabela a seguir apresenta o desempenho da receita bruta de serviços derivado apenas do crescimento das atividades de seus clientes, no conceito RMC.

	2009	2010	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto percentagens)			
Receita bruta de Serviços (RMC)	1.466,5	1.708,6	16,5	242,0
Serviços Dedicados.....	724,3	901,1	24,4	177,8
Gestão e Terceirização.....	310,1	332,5	7,2	22,5
Transporte de Passageiros.....	245,0	247,1	0,9	2,1
Cargas gerais	157,2	187,5	19,3	30,3
Outros	30,0	40,2	33,7	10,1

Além dos 16,5% de crescimento da receita bruta no critério RMC, a companhia registrou aumento de R\$ 169,3 milhões em novas operações, das quais R\$ 55,7 milhões se referem a novos serviços com clientes preexistentes (cross selling) e R\$ 113,6 milhões relativos a operações com novos clientes. A seguir, está apresentado um detalhamento da receita bruta de Serviços, por linha de negócio:

- Serviços Dedicados**

A receita bruta de Serviços Dedicados aumentou R\$ 259,1 milhões, ou 34,9%, devido principalmente à contribuição de R\$ 177,0 milhões de receita com os mesmos contratos e de R\$ 100,7 milhões das novas operações. Destaca-se o crescimento anual de 32,9% do faturamento

³ Compreende as receitas provenientes dos mesmos serviços prestados relativos apenas a contratos existentes em ambos os períodos de comparação.

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

no setor automotivo, de 41,8% junto a clientes do setor de agronegócio e de 88,9% em bens de consumo, contribuindo para a diversificação das receitas da companhia.

• Gestão e Terceirização

A receita bruta de Gestão e Terceirização de Frotas/Equipamentos registrou R\$ 388,3 milhões, com aumento de R\$ 65,4 milhões em relação a 2009, ou 20,3% de crescimento, devido principalmente à contribuição de R\$ 55,9 milhões de novas operações, em sua maior parte provenientes de alugueis de equipamentos para o setor sucroalcooleiro. Cumpre salientar que a receita bruta de Gestão e Terceirização teria sido ainda maior no período caso não tivesse ocorrido, no 3T10, a contabilização como receita de Venda de Ativos, à luz da CPC 06, do valor presente do fluxo de pagamentos de alguns contratos de locação de equipamentos, dado que os mesmos são oriundos desta linha de negócios.

• Transporte de Passageiros

A linha de negócios Transporte de Passageiros é composta por duas divisões: Fretamentos e Linhas de Ônibus de transporte coletivo. A Receita de Transporte de Passageiros aumentou R\$ 5,4 milhões, ou 2,2%, na comparação com o mesmo período do ano anterior, mesmo com a descontinuação de 11 linhas de ônibus de transporte intermunicipal na Área 4 da região metropolitana de São Paulo, no mês de agosto de 2010, a qual foi compensada pelo aumento de 4,2% no preço médio e pelo aumento de 7,5% em Fretamentos.

• Cargas Gerais

A Receita de Transporte de Cargas Gerais aumentou R\$ 37,5 milhões, ou 23,6%, principalmente devido ao aumento de 14,0% no volume transportado e da inclusão de novas rotas, além do maior preço médio praticado. A RMC cresceu 19,3% no período.

Receita de Venda de Ativos

	2009	AV (%)	2010	AV (%)	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Receita bruta de Venda de Ativos.....	148,9	100,0	381,8	100,0	156,4	232,9
Revenda de Ativos de serviços.....	139,9	94,0	159,2	41,7	13,8	19,3
Venda de ativos com Gestão	9,0	6,0	80,7	21,1	796,7	71,7
Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente das parcelas – CPC 06)	-	-	141,8	37,1	-	141,8

A Receita com Venda de Ativos aumentou R\$ 232,9 milhões, ou 156,4%, passando de R\$ 148,9 milhões em 2009 para R\$ 381,8 milhões em 2010. Este aumento foi decorrente principalmente da: (i) contabilização de R\$ 141,8 milhões relativos ao fluxo de recebimento de alguns contratos de aluguel de máquinas e equipamentos, em conformidade com os novos pronunciamentos contábeis, sendo neste caso a CPC 064, que determina o reconhecimento da soma de suas parcelas futuras a valor presente, em função de suas características; e (ii) do aumento, no montante de R\$ 71,7 milhões em Venda de Ativos com Gestão; e (iii) do incremento de R\$ 19,3 milhões nas revendas usuais de ativos utilizados na operação.

Para suportar o crescimento consistente de suas operações, a companhia investiu na ampliação da estrutura voltada à revenda de ativos. Durante 2010, foram lançadas 4 novas lojas, passando de 5 para 9 revendas ao final do ano, sendo uma de veículos leves, com o objetivo de maximizar o valor de alienação dos bens utilizados na prestação de serviços.

Deduções da Receita Bruta

Compostas por impostos sobre vendas, descontos concedidos e devoluções, as deduções da receita bruta aumentaram R\$ 58,3 milhões, ou 33,7%, passando de R\$ 172,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 231,2 milhões no exercício social

⁴ Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis que regula as operações de arrendamento mercantil. Tal pronunciamento determina a classificação de arrendamentos mercantis baseada na extensão em que os riscos e benefícios inerentes a propriedade do ativo arrendado permaneçam no arrendador ou no arrendatário. Segundo a CPC 06, um arrendamento mercantil é classificado como financeiro se ele transferir substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade. Dadas as condições da transação, alguns contratos de locação de ativos que a JSL detém junto a clientes foram contabilizados à luz do referido pronunciamento. Dessa forma, o fluxo de pagamentos destes contratos foram reconhecidos a valor presente na receita bruta de Venda de Ativos no 3T10.

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

encerrado em 31 de dezembro de 2010. Em relação à receita bruta Total, as deduções registraram 10,2% no período, ligeiramente abaixo dos 10,5% apresentados em 2009, função principalmente da maior diluição proporcionada pelas operações de alugueis no 3T10, reconhecidas sob a ótica da CPC 06.

Receita Líquida

A receita líquida aumentou R\$ 550,7 milhões, ou 37,3%, passando de R\$ 1.477,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 2.028,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, em decorrência dos fatores descritos anteriormente nesta seção.

	2009	AV (%)	2010	AV (%)	Var. %	R\$
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)					
Receita líquida Total.....	1.477,8	100,0	2.028,5	100,0	37,3	550,7
Receita líquida de Serviços	1.328,8	89,9	1.653,6	81,5	24,4	324,8
Receita líquida de Venda de Ativos	148,9	10,1	374,8	18,5	151,7	225,9

Custo

Os custos totais aumentaram R\$ 434,1 milhões, ou 35,0%, passando de R\$ 1.239,3 milhões em 2009 para R\$ 1.673,4 milhões em 2010, correspondendo a 82,5% da receita líquida Total, melhora de 1,4 p.p. na comparação anual, beneficiada basicamente pela maior diluição proporcionada pelas maiores vendas de ativos no ano, principalmente função dos contratos de alugueis registrados a valor presente durante o 3T10.

	2009	AV (%) ¹	2010	AV (%) ¹	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Custo Total	(1.239,3)	100,0	(1.673,4)	100,0	35,0	(434,1)
Custo de Serviços	(1.096,0)	88,4	(1.379,8)	82,5	25,9	(283,8)
Com pessoal	(382,3)	34,9	(492,3)	35,7	28,8	(110,0)
Com Agregados/Terceiros	(213,8)	19,5	(295,6)	21,4	38,3	(81,8)
Combustível e lubrificantes.....	(141,3)	12,9	(146,4)	10,6	3,7	(5,1)
Peças/Pneus/Manutenção	(138,1)	12,6	(164,5)	11,9	19,1	(26,4)
Depreciação	(66,4)	6,1	(84,2)	6,1	26,9	(17,8)
Outros	(154,2)	14,1	(196,8)	14,3	27,6	(42,6)
Custo da Venda de Ativos.....	(143,3)	11,6	(293,6)	17,5	104,8	(150,3)

¹ Os dados destacados em negrito correspondem ao percentual em relação ao custo total, sendo que os demais dados apresentados referem-se ao percentual em relação ao custo de Serviços.

• Custo de Serviços

O custo de Serviços aumentou R\$ 283,8 milhões, ou 25,9%, passando de R\$ 1.096,0 milhões em 2009 para R\$ 1.379,8 milhões em 2010. O custo de Serviço representou 83,4% da receita líquida de Serviços, crescimento de 1,0 ponto percentual na comparação anual, principalmente pelo maior volume de implantações de novas operações no período. Tais implantações levam em média 90 dias, acarretando assim em custos pré-operacionais, surtindo uma redução temporária na rentabilidade, dado que o início da geração de suas respectivas receitas só ocorre após esta fase.

• Pessoal

O custo com pessoal aumentou R\$ 110,0 milhões, ou 28,8%, passando de R\$ 382,3 milhões em 2009 para R\$ 492,3 milhões em 2010, em decorrência, principalmente do aumento de 13,0% na quantidade média de funcionários envolvidos diretamente nas operações (de 11.630 empregados para 13.200), fruto principalmente de implantações de novas operações de Serviços Dedicados, as quais ainda não estavam sendo capturadas em sua totalidade na receita. Também impactaram o custo com pessoal os dissídios coletivos ocorridos ao longo do ano, os quais foram, em média, de 7,5%, e os maiores custos rescisórios, no montante de R\$ 5,1 milhões, principalmente relativos à

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

descontinuação das 11 linhas de ônibus intermunicipais no mês de agosto. Em termos de receita líquida de Serviços, o custo com pessoal representou 29,8% no período, crescimento de 1,0 p.p. em relação a 2009.

• Terceiros e Agregados

Os custos com terceiros e agregados aumentaram R\$ 81,8 milhões, ou 38,3%, passando de R\$ 213,8 milhões em 2009, para R\$ 295,6 milhões em 2010, em decorrência, principalmente, do maior volume de carga transportada por agregados e terceiros, tanto em Serviços Dedicados quanto em Cargas Gerais. Em termos de receita líquida de Serviços, este custo correspondeu a 17,9%, crescimento de 1,8 p.p., refletindo a maior proporção de utilização de agregados e terceiros no período.

• Combustíveis e Lubrificantes

Os custos com combustíveis e lubrificantes aumentaram R\$ 5,1 milhões, ou 3,7%, passando de R\$ 141,3 milhões em 2009 para R\$ 146,4 milhões em 2010. Em termos de receita líquida de Serviços, tais custos corresponderam a 8,9% da receita líquida de Serviço, redução de 1,8 p.p. em relação a 2009. Tal redução foi resultado, principalmente, da maior utilização de terceiros e agregados no período, os quais arcam com seus próprios custos, bem como da maior proporção do faturamento proveniente de operações nas quais o combustível é custeado pelos próprios clientes, passando de 31,6% do total da receita bruta de Serviços em 2009 para 37,1% em 2010.

• Peças, Pneus e Manutenção

Os custos com peças, pneus e manutenção aumentaram R\$ 26,4 milhões, ou 19,1%, passando de R\$ 138,1 milhões em 2009 para R\$ 164,5 milhões em 2010, seguindo o aumento das operações. Em relação à receita líquida de prestação de serviços, tais custos corresponderam a 9,9% em 2010, redução de 0,4 p.p. em relação a 2009, primordialmente em função da maior proporção de utilização de agregados e terceiros no período, conforme já mencionado.

• Depreciação

Os custos com depreciação aumentaram R\$ 17,8 milhões, ou 26,9%, passando de R\$ 66,4 milhões em 2009 para R\$ 84,2 milhões em 2010, em função principalmente de ajustes nas taxas aplicadas, assim como a maior participação dos veículos leves no mix da frota, os quais possuem taxas maiores de depreciação do que os demais.

Em termos de receita líquida de Serviços, estes custos foram de 5,1%, praticamente em linha com o registrado em 2009.

• Outros Custos

Os Outros Custos aumentaram R\$ 42,6 milhões, ou 27,6%, passando de R\$ 154,2 em 2009 para R\$ 196,8 milhões em 2010. Esses custos foram influenciados pelo próprio crescimento da companhia e representaram em 2010, 11,9% da receita líquida de Serviços, 0,3 p.p maior em relação a 2009.

Custo de Venda de Ativos

O custo de Vendas de Ativos aumentou R\$ 150,3 milhões, ou 104,8%, passando de R\$ 143,3 milhões em 2009, para R\$ 293,6 milhões em 2010. Este aumento foi decorrente, principalmente, do reconhecimento dos custos correspondentes aos contratos de alugueis de equipamentos, à luz da CPC 06, no montante de R\$ 69,4 milhões, do aumento dos custos relativos às vendas de ativos vinculados a contratos de gestão de frotas, no montante de R\$ 61,5 milhões, bem como do maior custo correspondente à revenda de ativos do período, que totalizaram R\$ 153,4 milhões.

Custo de Venda de Ativos

	2009	AV (%)	2010	AV (%)	%	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Revenda de Ativos utilizados na prestação de serviços	(134,1)	93,6	(153,4)	52,2	18,6	19,3
Venda de Ativos com Gestão	(9,2)	6,4	(70,7)	24,1	668,5	61,5
Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente)	-	-	(69,4)	23,6	100	69,4
Total	(143,3)	100,0	(293,6)	100,0	104,8	150,3

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

Lucro Bruto

Em decorrência dos fatores acima discutidos, o resultado bruto aumentou R\$ 116,6 milhões, ou 48,9%, passando de R\$ 238,5 milhões em 2009 para R\$ 355,1 milhões em 2010. A margem bruta aumentou 1,4 ponto percentual, passando de 16,1% em 2009, para 17,5% dezembro de 2010.

Despesas Operacionais Antes do Resultado Financeiro

A tabela a seguir apresenta os componentes das nossas Despesas Operacionais antes do Resultado Financeiro, bem como a variação percentual e absoluta de cada componente:

	2009	AV (%)	2010	AV (%)	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Despesas administrativas e comerciais.....	(103,9)	139,8	(119,4)	104,8	15,0	15,5
Despesas tributárias	(1,8)	2,4	(2,4)	2,1	29,4	0,6
Outras receitas (despesas) operacionais ...	31,4	(42,2)	7,9	(6,9)	(74,8)	(23,5)
Total	(74,3)	100,0	(113,9)	100,0	53,2	39,6

As Despesas Operacionais antes do Resultado Financeiro aumentaram R\$ 39,6 milhões, ou 53,2%, passando de R\$ 74,3 milhões em 2009 para R\$ 113,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Despesas Administrativas e Comerciais

As despesas administrativas e comerciais aumentaram R\$ 15,5 milhões, ou 15,0%, passando de R\$ 103,9 milhões em 2009 para R\$ 119,4 milhões em 2010, com diluição de 1,1 p.p no mesmo período, em termos de receita líquida Total. O aumento das despesas administrativas e comerciais foi em função, principalmente do (i) do aumento de R\$ 3,8 milhões nos gastos com publicidade e propaganda, influenciado pelos preparativos do lançamento de novas lojas de revenda de seminovos; e (ii) aumento de 30,3% do quadro médio de colaboradores envolvidos diretamente em atividades administrativas e comerciais, tanto para suporte ao crescimento das unidades de negócio como para fazer frente à maior estrutura de controles internos da companhia, bem como pelo maior quadro relacionado às lojas de seminovos; dissídios coletivos concedidos no período, que foram, em média, de 7,5%.

Despesas Tributárias

As Despesas Tributárias aumentaram R\$ 0,6 milhão, ou 29,4%, passando de R\$ 1,8 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 2,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. Este aumento foi devido, principalmente às maiores taxas no período em função do crescimento dos negócios. Em termos de receita líquida Total, tais despesas representaram 0,1% em 2010, permanecendo estáveis se comparado a 2009.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As Outras Receitas (Despesas) Operacionais representaram em 2010, uma receita líquida de R\$ 7,9 milhões, uma redução de R\$ 23,5 milhões em relação a 2009, em função do aumento de despesas no valor de R\$ 15,3 milhões de ajustes referentes a provisões para contingências em 2010 e pelo impacto positivo de R\$ 15,2 milhões em 2009, decorrente da reversão de parte dos juros e multas já contabilizadas de tributos migrados para o REFIS (Programa de Recuperação Fiscal), instituído pelo governo federal, o qual proporcionou o parcelamento desses débitos.

Resultado Financeiro

	2009	AV (%)	2010	AV (%)	Var %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Receitas financeiras	40,1	(53,3)	48,5	(48,4)	21,0	8,4
Despesas financeiras	(115,0)	153,3	(148,8)	148,4	29,3	33,8
Total	(75,0)	100,0	(100,3)	100,0	33,8	25,3

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

O resultado financeiro líquido correspondeu a uma despesa financeira líquida (receita financeira “menos” despesa financeira) de R\$ 100,3 milhões em 2010, aumento de 33,8% em relação ao exercício anterior, principalmente em função do aumento de 25,6% dos juros sobre empréstimos e financiamentos, acompanhando o crescimento de 50,1% do saldo da dívida bruta entre os períodos.

Lucro antes dos Impostos

O lucro antes dos impostos aumentou R\$ 51,7 milhões, ou 57,9%, passando de R\$ 89,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 140,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, pelos fatores descritos ao longo desta seção. Como percentual da receita líquida, o resultado antes das provisões tributárias passou de 6,0% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para 6,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para imposto de renda e contribuição social e créditos tributários diferidos diminuiu em R\$ 25,9 milhões, passando de R\$ 54,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 28,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Lucro Líquido

Nosso lucro líquido foi de R\$ 93,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, crescimento de 52,0% em relação aos R\$ 61,2 milhões registrados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em razão dos motivos acima descritos. A margem líquida no período foi de 4,6%, crescimento de 0,4 p.p. na comparação com 2009.

Comparação dos resultados operacionais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2008

Os dados abaixo referentes ao exercício de 2009 e 2008 estão demonstrados conforme foram publicados, de acordo com as normas contábeis vigentes durante os respectivos períodos.

	2008*	AV	2009*	AV	AH 09/08
	(R\$ milhões, exceto porcentagem)				
Desmonstrações do Resultado					
Operações em continuidade					
Receita de prestação de serviços	1.390,9	94,1%	1.501,8	101,6%	8,0%
Receita de venda de ativos utilizados na prestação de serviço	213,1	14,4%	148,9	10,1%	(30,1%)
(-) Deduções da receita	(126,0)	(8,5%)	(172,9)	(11,7%)	37,2%
(=) Receita líquida	1.478,0	100,0%	1.477,8	100,0%	0,0%
(-) Custo de prestação de serviços e venda de ativos utilizados na prestação de serviço	(1.179,5)	(79,8%)	(1.175,6)	(79,6%)	(0,3%)
Custo de prestação de serviços	(997,3)	(67,5%)	(1.059,7)	(71,7%)	6,3%
Custo de venda de ativos utilizados na prestação de serviço	(182,2)	(12,3%)	(115,9)	(7,8%)	(36,4%)
(=) Resultado bruto	298,5	20,2%	302,2	20,4%	1,2%
(+/-) Despesas e receitas operacionais	(220,6)	(14,9%)	(213,0)	(14,4%)	(3,4%)
Despesas administrativas e comerciais	(114,6)	(7,8%)	(139,2)	(9,4%)	21,5%
Despesas tributárias	(19,0)	(1,3%)	(20,5)	(1,4%)	7,9%
Despesas financeiras	(88,6)	(6,0%)	(108,3)	(7,3%)	22,2%
Receitas financeiras	30,0	2,0%	46,6	3,2%	55,3%
Outras receitas (despesas) operacionais	(28,4)	(1,9%)	8,4	0,6%	(129,6%)
(=) Resultado antes das provisões tributárias	77,9	5,3%	89,2	6,0%	14,5%
(-) Provisão para imposto de renda e contribuição social	(30,7)	(2,1%)	(54,0)	(3,7%)	75,9%
(+) Crédito tributários diferidos	6,3	0,4%	26,0	1,8%	314,3%
(=) Lucro líquido do exercício proveniente de investimentos em continuidade	53,5	3,6%	61,2	4,1%	14,4%
Operações descontinuadas					
Lucro do exercício proveniente de investimentos em descontinuidade	4,4	0,3%	1,7	0,1%	(61,4%)
(=) Lucro líquido do exercício	57,9	3,9%	62,9	4,3%	8,6%

* Elaborados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e normas da CVM, incluindo as alterações introduzidas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Receita Bruta**

	2008	AV (%)	2009	AV (%)	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Receitaserviços	1.390,9	100,0	1.501,8	100,0	8,0	110,9
Serviços dedicados a cadeias de suprimento	672,5	48,4	742,6	49,4	10,4	70,1
Gestão e terceirização de frotas.....	278,3	20,0	323,2	21,5	16,1	44,9
Transporte de passageiros	207,9	15,0	245,7	16,4	18,2	37,8
Transporte de cargasgerais.....	195,4	14,0	158,8	10,6	(18,7)	(36,6)
Outraslinhas de negócios	36,8	2,6	31,5	2,1	(14,4)	(5,3)
Receita de venda de ativos	213,1	–	148,9	–	(30,1)	(64,2)

Receita de Serviços

Nossa Receita de Serviços aumentou R\$110,9 milhões, ou 8,0%, passando de R\$1.390,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$1.501,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

A Receita de Serviços Dedicados a Cadeias de Suprimento aumentou R\$70,1 milhões, ou 10,4%, devido ao início de operações no setor agrícola (especificamente sucroalcooleiro), que contribuíram com o incremento de R\$ 71,4 milhões, parcialmente compensados por uma queda no volume transportado para clientes que atuam nos setores alimentício e siderúrgico.

A Receita de Gestão e Terceirização de Frotas aumentou R\$44,9 milhões ou 16,1%, devido principalmente a contribuição de R\$ 39,8 milhões dos contratos com o setor público de gestão de frota, ao aumento no segmento de locação privada de caminhões que contribuiu com R\$2,3 milhões e ao aumento de 19,0% do preço médio cobrado por veículo disponibilizado, parcialmente compensado por uma queda de 8,0% na quantidade disponibilizada, principalmente de veículos leves.

A Receita de Transporte de Passageiros aumentou R\$37,8 milhões, ou 18,2%, devido principalmente ao aumento do volume de passageiros em 22,0% (equivalente ao incremento de 19,1 milhões de passageiros transportados). O aumento do volume foi devido, principalmente, ao início de operação de transporte municipal na cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo.

A Receita de Transporte de Cargas Gerais diminuiu em R\$36,6 milhões, ou 18,7%, principalmente devido à redução no total do volume transportado em consequência da redução da atividade econômica no ano de 2009. O volume total transportado em 2008 foi de 2,6 milhões de toneladas contra 2,1 milhões de toneladas em 2009.

Receita de Venda de Ativos

Nossa Receita com Venda de Ativos diminuiu R\$64,2 milhões, ou 30,1%, passando de R\$213,1 milhões no exercício social de 31 de dezembro de 2008 para R\$148,9 milhões no exercício social de 31 de dezembro de 2009. Essa diminuição decorreu de não ter havido no período novos contratos com o setor público no âmbito da nossa atividade de gestão de frotas, o que foi parcialmente compensado por um maior volume de vendas de ativos operacionais usados (3.343 veículos no exercício social de 31 de dezembro de 2008 e 3.679 veículos no exercício social de 31 de dezembro de 2009), resultante da manutenção da política de renovação de frota combinado com o nosso crescimento verificado nos últimos anos, o que tem provocado um aumento a cada exercício/período no volume de ativos a serem renovados.

Deduções da Receita

As Deduções da Receita aumentaram R\$46,9 milhões, ou 37,2%, passando de R\$126,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$ 172,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. Este aumento foi decorrente, principalmente (i) da variação dos locais onde foram realizadas as vendas, o que impacta na alíquota média do ICMS incidente sobre essas vendas (a alíquota de ICMS no Brasil varia de acordo com a origem da mercadoria e serviço), que foi 2,5 pontos percentuais maior; e (ii) do incremento de R\$21,0 milhões referente ao cancelamento de faturas reprocessadas, as quais estavam incluídas na composição da provisão para devedores duvidosos, sendo R\$3,8 milhões referentes a períodos anteriores a 2009; (iii) do aumento da Receita de Prestação de Serviços, que foi 8,0% maior. As Deduções da Receita representaram 11,7% da Receita Líquida em 2009 e 8,5% em 2008.

Receita Líquida

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

Nossa Receita Líquida ficou praticamente estável, apresentando uma variação de R\$0,2 milhão, ou 0,1%, passando de R\$1.478,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$1.477,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência do descrito acima.

Custo de Serviços

	2008	AV (%)	2009	AV (%)	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)					
Custo de serviços	(997,3)	100,0	(1.059,7)	100,0	6,3	(62,4)
Com pessoal	(312,5)	31,3	(379,6)	35,8	21,5	(67,1)
Com Agregados/Terceiros.....	(230,6)	23,1	(213,6)	20,2	(7,4)	17,0
Combustível e lubrificantes.....	(144,4)	14,5	(141,3)	13,3	(2,1)	3,1
Peças/Pneu/Manutenção.....	(113,3)	11,4	(143,5)	13,5	26,7	(30,2)
Depreciação.....	(68,5)	6,9	(65,9)	6,2	(3,8)	2,6
Outros.....	(128,0)	12,8	(115,8)	10,9	(9,5)	12,2
Custo com venda de ativos	(182,2)	—	(115,9)	—	(36,4)	66,3

Custo

O Custo de Serviços aumentou R\$62,4 milhões, ou 6,3%, passando de R\$997,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$1.059,74 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

Os Custos com Pessoal aumentaram R\$67,1 milhões, ou 21,5%, passando de R\$312,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$379,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência, principalmente:

- do aumento de 12,3% na quantidade média mensal de funcionários (de 9.751 empregados, incluindo os empregados da Transportadora Grande ABC, para 10.967); e
- do reajuste salarial de nossos empregados: em maio de 2009 foi concedido, de acordo com os acordos coletivos, uma média de 6,2% de aumento salarial para 10.650 empregados, ao passo que em maio de 2008 foi concedido uma média de 7,2% de aumento salarial para 8.428 empregados.

Os Custos com Agregados/Terceiros diminuíram R\$17,0 milhões, ou 7,4%, passando de R\$230,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$213,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência, principalmente, do menor volume de carga transportada por Agregados/Terceiros em vista da diminuição da atividade econômica no período.

Os Custos com Combustíveis e Lubrificantes diminuíram R\$ 3,1 milhões, ou 2,1%, passando de R\$144,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$141,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. A diminuição foi ocasionada em função da redução do preço médio do combustível cerca de 8% devido, principalmente, à crise econômica mundial, combinada ao maior consumo de cerca de 6% em relação ao ano de 2008.

Os Custos com Peças, Pneus e Manutenção aumentaram R\$30,2 milhões, ou 26,7%, passando de R\$113,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$143,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento decorreu, principalmente, (i) baixa de estoques, realizadas em 2009, que resultaram em custos no montante de R\$11,5 milhões referente, majoritariamente, a itens adquiridos no ano anterior e que, por isso, têm efeito dobrado na comparação; (ii) do aumento de 3,0% na quilometragem percorrida em relação ao período anterior; e (iii) da maior idade média da frota.

Os Custos com Depreciação diminuíram R\$2,6 milhões, ou 3,8%, passando de R\$68,5 milhões no exercício social de 31 de dezembro de 2008 para R\$65,9 milhões no exercício social de 31 de dezembro de 2009, em razão da redução na quantidade média de ativos operacionais, de cerca de 2,0%; especificamente na categoria de ativos referentes a cavalos mecânicos e automóveis, as demais categorias tiveram aumento.

Outros custos diminuíram R\$12,2 milhões, ou 9,5%, passando de R\$128,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$115,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência, principalmente, (i) do aumento de R\$9,6 milhões com gastos de seguros gerais, aluguéis de equipamentos, mão-de-obra terceirizada, gastos com limpeza e manutenção de prédios; (ii) da redução de R\$22,8 milhões referente a ajustes da lei 11.638 realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008, ano em que foram contabilizados os ajustes pela nova legislação contábil.

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

Custo de venda de ativos

Nosso Custo de Vendas de Ativos diminuiu R\$66,3 milhões, ou 36,4%, passando de R\$182,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$115,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. Esta diminuição decorreu, principalmente, de um menor número de ativos novos vendidos para o setor público no âmbito de nossa atividade de gestão de frotas, o que foi parcialmente compensado por um maior volume de venda de ativos operacionais usados. Esse fato é resultado da manutenção da política de renovação de frota combinado com o nosso crescimento verificado nos últimos anos, o que tem provocado um aumento a cada exercício/período no volume de ativos a serem renovados.

Resultado Bruto

Em decorrência dos fatores acima discutidos, nosso Resultado Bruto aumentou R\$3,7 milhões em 2009, ou 1,2%, passando de R\$298,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$ 302,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

Como percentual da nossa Receita Líquida, o Resultado Bruto manteve-se no mesmo percentual, passando de 20,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para 20,4% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

Despesas e Receitas Operacionais

A tabela a seguir apresenta os componentes das nossas Despesas e Receitas Operacionais para os períodos indicados, bem como a variação percentual e absoluta de cada componente:

	2008	AV (%)	2009	AV (%)	Var. %	R\$
	(R\$ milhões, exceto percentagens)					
Despesas administrativas e comerciais.....	(114,6)	51,9	(139,2)	65,4	21,5	(24,6)
Despesas tributárias	(19,0)	8,6	(20,5)	9,6	7,9	(1,5)
Despesas financeiras	(88,6)	40,2	(108,3)	50,8	22,2	(19,7)
Receitas financeiras	30,0	(13,6)	46,6	(21,9)	55,3	16,6
Outras receitas (despesas) operacionais	(28,4)	12,9	8,4	(3,9)	(129,6)	36,8
Total	(220,6)	100,0	(213,0)	100,0	(3,4)	7,6

Nossas Despesas Operacionais diminuíram R\$7,6 milhões, ou 3,4%, passando de R\$220,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$213,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

As Despesas Administrativas e Comerciais aumentaram R\$24,6 milhões, ou 21,5%, passando de R\$114,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$139,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência, principalmente de:

- aumento de R\$ 6,4 milhões nos gastos com aluguel, em razão da correção monetária das parcelas dos aluguéis vigentes e, principalmente, da locação de novos imóveis no referido período de 2009.
- do aumento de R\$ 8,4 milhões nos gastos com salários devido ao principalmente ao aumento na quantidade média mensal de funcionários de 8,5% (média de 444 funcionários em 2008 para 482 funcionários em 2009) e reajuste salarial de cerca de 7%.
- do aumento de R\$ 2,3 milhões de provisão para devedores duvidosos; e
- do aumento de R\$ 2,0 milhões relativos a despesas com água, luz e telefone.

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

As Despesas Tributárias aumentaram R\$1,5 milhão, ou 7,9%, passando de R\$19,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$20,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento foi devido principalmente à adição de R\$3,0 milhões com despesas de IOF em função especialmente de captações financeiras efetuadas em março de 2009 combinadas com a redução de R\$2,3 milhões das provisões para contingências tributárias.

As Despesas Financeiras aumentaram R\$19,7 milhões, ou 22,2%, passando de R\$88,6 milhões em 2008 para R\$108,3 milhões em 2009, em decorrência principalmente do aumento da nossa dívida bruta nos períodos.

As Receitas Financeiras aumentaram R\$16,6 milhões, ou 55,3%, passando de R\$30,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para R\$46,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, em razão (i) do impacto positivo de R\$12,4 milhões oriundo de ajustes da Lei 11.638, realizados para adequação dos saldos das rubricas contábeis de clientes e impostos a recuperar; (ii) do impacto positivo de R\$10,0 milhões relativo à reversão de juros e multas já contabilizados de tributos migrados para o programa de parcelamento de impostos – REFIS IV; (iii) da redução de R\$6,7 milhões de rendimentos de aplicação financeira, consequência de um saldo médio 44,5% menor.

As Outras Receitas (Despesas) Operacionais aumentaram R\$36,8 milhões, ou 129,6%, passando de um saldo devedor de R\$28,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para um saldo credor de R\$8,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. O aumento decorreu principalmente, (i) da reversão de R\$22,2 milhões da Provisão de Perdas em Investimento, em virtude da melhora do Patrimônio Líquido da controlada Transportadora Grande ABC, (ii) da reversão de despesas no montante de R\$9,3 milhões, essencialmente em virtude de ganhos decorrentes do enquadramento no REFIS (Lei 11.941/07).

Resultado Antes das Provisões Tributárias

O nosso Resultado Antes das Provisões Tributárias aumentou R\$11,3 milhões, ou 14,5%, passando de R\$77,9 milhões em 2008 para R\$89,2 milhões em 2009. Como percentual da receita líquida, o resultado antes das provisões tributárias passou de 5,3% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008 para 6,0% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social e Créditos tributários diferidos

Nossa Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social e Créditos tributários diferidos aumentou em R\$3,6 milhões, passando de R\$ 24,4 milhões no ano de 2008 para R\$28,0 milhões no ano de 2009, principalmente devido a créditos tributários diferidos em 2008.

Lucro Líquido do exercício proveniente de investimentos em continuidade

Nosso Lucro Líquido foi de R\$61,2 milhões no ano de 2009, comparado a R\$53,5 milhões no de 2008, em razão dos motivos acima descritos.

Discussão e Análise do Balanço Patrimonial

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011

Os dados abaixo referentes ao exercício de 2011 e 2010 foram elaborados de acordo com as normas do IFRS e contemplam os efeitos da incorporação da Schio, realizada em dezembro de 2011.

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

	2010	AV	2011	AV	AH 11/10	R\$
Ativo Circulante						
Caixas e equivalentes de caixa	371.119	12,9%	399.084	10,4%	7,5%	27.965
Títulos e valores mobiliários	105.096	3,7%	44.226	1,2%	-57,9%	(60.870)
Contas a receber	344.505	12,0%	478.187	12,4%	38,8%	133.682
Estoques / Almojarifado	12.536	0,4%	33.220	0,9%	165,0%	20.684
Impostos a recuperar	49.893	1,7%	82.297	2,1%	64,9%	32.404
Outros créditos	25.255	0,9%	35.737	0,9%	41,5%	10.482
Despesas antecipadas	6.781	0,2%	3.636	0,1%	-46,4%	(3.145)
	915.185	31,8%	1.076.387	28,0%	17,6%	161.202
Bens disponibilizados para venda (renovação de frota)	31.238	1,1%	66.648	1,7%	113,4%	35.410
Ativo Não circulante						
Realizável a longo prazo						
Títulos e valores mobiliários	12.030	0,4%	-			(12.030)
Contas a receber	145.735	5,1%	164.018	4,3%	12,5%	18.283
Impostos a recuperar	26.844	0,9%	32.877	0,9%	22,5%	6.033
Depósitos judiciais	18.838	0,7%	-	0,0%	-100,0%	(18.838)
Partes relacionadas	16	0,0%	36	0,0%	125,0%	20
Outros créditos	8.932	0,3%	20.838	0,5%	133,3%	11.906
	212.395	7,4%	261.997	6,8%	23,4%	49.602
Investimentos	1.634	0,1%	1.713	0,0%		79
Imobilizado	1.590.686	55,3%	2.190.155	57,0%	37,7%	599.469
Intangível	125.596	4,4%	247.949	6,4%	97,4%	122.353
	1.717.916	59,7%	2.439.817	63,5%	42,0%	721.901
Total do ativo não circulante	1.930.311	67,1%	1.930.311	50,2%	0,0%	-
Total do ativo	2.876.734	100,0%	3.844.849	100,0%	33,7%	968.115

	2010	AV	2011	AV	AH 11/10	R\$
Passivo Circulante						
Empréstimos e financiamentos	223.560	7,8%	246.043	6,4%	10,1%	22.483
Debêntures	20.503	0,7%	703	0,0%	-96,6%	-19.800
Arrendamento financeiro a pagar	128.631	4,5%	188.869	4,9%	46,8%	60.238
Fornecedores	54.461	1,9%	57.478	1,5%	5,5%	3.017
Obrigações trabalhistas	71.037	2,5%	98.213	2,6%	38,3%	27.176
Obrigações tributárias	33.930	1,2%	34.763	0,9%	2,5%	833
Contas a pagar e adiantamentos	95.329	3,3%	88.383	2,3%	-7,3%	-6.946
Partes relacionadas	756	0,0%	873	0,0%	15,5%	117
Imposto de renda e contribuição social a pagar	12.704	0,4%	584	0,0%	-95,4%	-12.120
	640.911	22,3%	715.909	18,6%	11,7%	74.998
Passivo Não circulante						
Empréstimos e financiamentos	735.842	25,6%	1.334.790	34,7%	81,4%	598.948
Debêntures	345.842	12,0%	360.936	9,4%	4,4%	15.094
Arrendamento financeiro a pagar	101.448	3,5%	236.586	6,2%	133,2%	135.138
Obrigações tributárias	44.180	1,5%	47.317	1,2%	7,1%	3.137
Provisão para demandas judiciais e administrativas	33.277	1,2%	43.533	1,1%	30,8%	10.256
Imposto de renda e contribuição social diferidos	142.288	4,9%	166.644	4,3%	17,1%	24.356
Contas a pagar e adiantamentos	19.734	0,7%	95.648	2,5%	384,7%	75.914
	1.422.611	49,5%	2.285.454	59,4%	60,7%	862.843
Patrimônio líquido						
Capital social	601.221	20,9%	609.633	15,9%	1,4%	8.412
Reserva de capital	-	0,0%	60	0,0%	-	60
Ações em tesouraria	-	0,0%	(21.580)	-0,6%	-	(21.580)
Avaliação patrimonial	100.599	3,5%	60.635	1,6%	-39,7%	(39.964)
Reservas de lucros	111.326	3,9%	194.643	5,1%	74,8%	83.317
	813.146	28,3%	843.391	21,9%	3,7%	30.245
Participação de não controladores	66	0,0%	95	0,0%	43,9%	29
Total do patrimônio líquido	813.212	28,3%	843.486	21,9%	3,7%	30.274
Total do passivo e patrimônio líquido	2.876.734	100,0%	3.844.849	100,0%	33,7%	968.115

Ativo

Em 31 de dezembro de 2011, o total do ativo apresentou aumento de R\$ 968,1 milhões, equivalente a 33,7%, passando de R\$ 2,877 bilhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 3,845 bilhões em 31 de dezembro de 2011.

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

Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários (curto e longo prazos)

Nossas disponibilidades e aplicações financeiras diminuíram R\$ 44,9 milhões, ou 9,2%, passando de R\$ 488,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 443,3 milhões, em 31 de dezembro de 2011. Contribuiu para esta tendência o pagamento de dividendos no montante total de R\$ 22,1 milhões, bem como a recompra de ações de emissão da própria companhia no total de R\$ 21,6 milhões, principalmente para fazer frente ao plano de opções.

Contas a Receber (curto e longo prazos)

As contas a receber aumentaram R\$ 152,0 milhões, ou 31,0%, passando de R\$ 490,2 milhões, em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 642,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, principalmente pelo aumento das vendas de ativos a prazo, relacionados às operações de Venda de Ativos com Gestão, que totalizaram R\$ 123,5 milhões no período, bem como o aumento de R\$ 45,5 milhões oriundos da Schio.

Estoques/Almoxarifado (curto e longo prazos)

As contas de estoque aumentaram em R\$ 20,7 milhões, ou 165,0% passando de R\$ 12,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 33,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido principalmente às aquisições de ativos relacionados às Vendas de Ativos com Gestão.

Impostos a recuperar (curto e longo prazos)

Os impostos a recuperar aumentaram R\$ 38,4 milhões, ou 50,1%, passando de R\$ 76,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, para R\$ 115,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido, principalmente, ao aumento de R\$ 24,3 milhões de IR/CS a compensar, de R\$ 12,8 milhões no ICMS a recuperar, principalmente pelo crédito relativo às aquisições de ativo imobilizado (a saber R\$ 860,8 milhões no período), parcialmente compensados pela redução de R\$ 9,2 milhões de IR/CS retido na fonte. Também contribuiu para o aumento, o efeito da incorporação do saldo da Schio, no valor de R\$ 18,2 milhões, provenientes principalmente de ICMS a recuperar.

Outros créditos (curto e longo prazos)

Os créditos diversos aumentaram R\$ 22,4 milhões, ou 65,5%, passando de R\$ 34,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 56,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido a contabilização de R\$ 15,4 milhões referente ao valor residual dos ativos operacionais atrelados ao contrato de Vendas de Ativos com Gestão realizado no 4T11, além de R\$ 5,6 milhões referente ao saldo da Schio, incorporada em dezembro de 2011.

Despesas antecipadas

As despesas antecipadas do exercício seguinte diminuíram R\$ 3,1 milhões em relação a 2010, ou 46,4%, passando de R\$ 6,8 milhões para R\$ 3,6 milhões. A variação é decorrente da liquidação do saldo de arrendamento com a Ribeira Imóveis Ltda., com o contrato assinado em 31 de agosto de 2009 e com vencimento em 31 de maio de 2011, referente à despesa de aluguel.

Bens disponibilizados para venda (renovação da frota)

Os bens disponibilizados para venda aumentaram R\$ 35,4 milhões, ou 113,4%, passando de R\$ 31,2 milhões em 2010, para R\$ 66,6 milhões em 2011. Tal aumento é decorrente principalmente da expansão da base de ativos da companhia, assim como do maior giro da frota em relação ao praticado nos exercícios passados.

Em relação à renovação da frota, a companhia disponibiliza bens (veículos e máquinas) para venda. Nessa rubrica, conforme preceitua o CPC 31 (IFRS 5), estão classificados bens que estavam contabilizados no ativo imobilizado e que tem potencial de venda no curto prazo. Os valores são apresentados pelo menor valor entre o custo residual, que é o resultado do valor de aquisição menos a depreciação acumulada até a data das demonstrações financeiras, e o seu valor justo deduzido dos custos de venda. Esses bens estão disponíveis para venda imediata em suas condições atuais e, considerando tal circunstância, a sua venda, em prazo inferior a um ano, é altamente provável. Essa mudança de critério de classificação atende às modificações impostas pela adoção dos novos pronunciamentos contábeis em 2010, não modificando, contudo, a natureza da operação de venda dos bens (como ativos imobilizados) para efeitos fiscais.

Partes relacionadas

As contas a receber de partes relacionadas foram liquidadas após a abertura de capital da Companhia em abril de 2010, passando de R\$ 0,02 milhão em 31 de dezembro de 2010, para R\$ 0,04 milhão em 31 de dezembro de 2011.

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

Imobilizado

O imobilizado aumentou R\$ 599,5 milhões, ou 37,7%, passando de R\$ 1,591 bilhão em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2,190 bilhões em 31 de dezembro de 2011, em decorrência, principalmente, da maior base de ativos operacionais relacionados à expansão dos negócios, bem como a contabilização do saldo de R\$ 198,7 milhões em função da incorporação da Schio.

Intangível

O intangível apresentou um aumento de R\$ 122,4 milhões, ou 97,4%, passando de R\$ 125,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 247,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, principalmente relacionado à contabilização do ágio decorrente da combinação de negócios da Schio no valor de R\$ 119,2 milhões.

Passivo

Empréstimos e financiamentos (curto e longo prazos)

Os empréstimos e financiamentos aumentaram R\$ 621,6 milhões ou 64,8%, passando de R\$ 959,4 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 1,581 bilhão em 31 de dezembro de 2011, em decorrência principalmente do aumento do financiamento para investimento em veículos pesados e equipamentos (Finame), cujo saldo variou R\$ 274,2 milhões, passando de R\$ 765,4 milhões em 2010, para R\$ 1,040 bilhão em 2011, vinculado ao aumento das operações, além da captação de R\$ 300,0 milhões junto à CEF, para financiar a aquisição da Schio. Compensou estes efeitos a quitação do PEC (linha de capital de giro do BNDES) no valor de R\$ 95,0 milhões.

Debêntures (curto e longo prazos)

O saldo de debêntures diminuiu R\$ 4,7 milhões, redução de 1,3%, passando de R\$ 366,3 milhões em 31 de dezembro de 2010, para R\$361,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. A companhia realizou a emissão da 4ª Debênture no montante total de R\$ 113,0 milhões, com vencimento em 24 de junho de 2017, com o objetivo de liquidar o saldo da 2ª Debênture, cujo custo era mais elevado. A emissão de debêntures permite o alongamento do prazo médio do endividamento da companhia, além de financiar o seu caixa, provendo liquidez.

Arrendamento mercantil financeiro (curto e longo prazos)

As obrigações com arrendamento mercantil financeiro aumentaram R\$ 195,4 milhões ou 84,9%, passando de R\$ 230,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 425,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido ao aumento dos contratos de leasing financeiros relacionados à aquisições de veículos leves, acompanhando o crescimento do negócio de Gestão e Terceirização de frotas e equipamentos.

Fornecedores

Os fornecedores ficaram praticamente estáveis, e aumentaram R\$ 3,0 milhões, crescimento de 5,5%, passando de R\$ 54,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 57,5 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Obrigações trabalhistas

As obrigações trabalhistas aumentaram R\$ 27,2 milhões ou 38,3%, passando de R\$ 71,0 milhões em 2010 para R\$ 98,2 milhões em 2011, devido principalmente à adição da folha de pagamento da Schio, incorporada em 29/12/2012, no valor de R\$ 14,1 milhões, bem como aos encargos ligados ao aumento do quadro de funcionários da companhia.

Obrigações tributárias (curto e longo prazos)

As obrigações tributárias aumentaram R\$ 4,0 milhões ou 5,1%, passando de R\$ 78,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 82,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido principalmente ao aumento de R\$ 5,2 milhões referente a incorporação da Schio, principalmente ICMS, compensado pela redução de R\$ 1,2 milhão da JSL, primordialmente de PIS, COFINS e ISS.

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

Contas a Pagar e adiantamento de clientes (curto e longo prazos)

As contas a pagar e adiantamento a clientes aumentaram R\$ 69,0 milhões ou 59,9%, passando de R\$ 115,1 milhões em 2010 para R\$ 184,0 milhões em 2011, primordialmente relacionado à retenção de R\$ 65,0 milhões derivados do pagamento retido proveniente da aquisição da Schio, para fazer frente a potenciais contingências, cujo saldo remanescente será pago aos ex-acionistas da Schio após 5 anos, e corrigido com a variação do CDI.

Provisão para demandas judiciais e administrativas

Estas provisões aumentaram R\$ 10,3 milhões ou 30,8%, passando de R\$ 33,3 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 43,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, principalmente devido ao aumento de R\$ 6,6 milhões provenientes da incorporação da Schio.

Imposto de Renda e contribuição social a pagar

O Imposto de Renda e contribuição social a pagar diminuiu R\$ 12,1 milhões, passando de R\$ 12,7 milhões para R\$ 0,5 milhão, principalmente devido à redução da base tributável corrente da JSL, o que resultou na diminuição deste saldo.

Imposto de Renda e contribuição social diferidos

O Imposto de Renda e contribuição social diferidos aumentou R\$ 24,4 milhões, passando de R\$ 142,3 para R\$ 166,6 milhões, principalmente devido ao imposto diferido passivo originado nas Vendas de Ativos com Gestão, no montante R\$ 21,4 milhões, uma vez que o recolhimento de IR/CSSL ocorre apenas no momento de seu recebimento.

Patrimônio Líquido

O crescimento do patrimônio líquido foi devido principalmente ao aumento do capital social da Companhia no valor de R\$ 8,7 milhões (o qual representa aproximadamente 1,41% do capital social da Companhia anteriormente ao referido aumento do capital social), em razão da incorporação da Rodoviário Schio S.A. pela JSL, mediante a emissão de 2.439.944 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal, atribuídas ao único acionista original remanescente da Schio, Sr. José Pio X Schio, integralizadas mediante a versão das ações ordinárias de emissão da Schio detidas pelo Sr. José Pio X Schio ao patrimônio da JSL.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Discussão e Análise do Balanço Patrimonial****Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010**

Os dados abaixo referentes ao exercício de 2010 e 2009 foram elaborados de acordo com as normas do IFRS.

	2009	AV	2010	AV	AH 09/10
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)				
Ativo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa.....	110,9	5,8%	476,2	16,3%	329,4%
Contas a receber	231,1	12,2%	344,5	11,8%	49,1%
Almoxarifado	12,7	0,7%	12,5	0,4%	(1,6%)
Bens disponibilizados para venda (renovação de estoque) / Ativos de operações descontinuadas	23,7	1,2%	31,2	1,1%	31,6%
Impostos a recuperar	45,7	2,4%	49,8	1,7%	9,0%
Outros créditos	54,5	2,9%	25,2	0,9%	(53,8%)
Despesas do exercício seguinte	10,2	0,5%	6,7	0,2%	(34,3%)
Total do ativo circulante	488,8	25,7%	946,4	32,3%	93,6%
Ativo não circulante					
Ativo realizável a longo prazo.....					
Títulos e valores mobiliários	27,0	1,4%	12,0	0,4%	(55,6%)
Contas a receber	9,7	0,5%	145,7	5,0%	n.a.
Impostos a recuperar	9,8	0,5%	26,8	0,9%	173,5%
Depósitos Judiciais	10,8	0,6%	18,8	0,6%	74,1%
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	45,5	2,4%	51,7	1,8%	13,4%
Partes relacionadas	59,3	3,1%	0,16	0,0%	(99,7%)
Outros créditos	4,1	0,2%	8,9	0,3%	117,1%
Investimento	0,1	0,0%	1,6	0,1%	n.a.
Imobilizado	1.119,2	58,9%	1.590,7	54,3%	42,1%
Intangível	125,4	6,6%	125,6	4,3%	0,2%
Total do ativo não circulante	1.411,0	74,3%	1.982,1	67,7%	40,5%
Total do ativo	1.899,9	100,0%	2.928,5	100,0%	54,1%

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

	2009	AV	2010	AV	AH 09/10
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)				
Passivocirculante					
Empréstimos e financiamentos...	246,1	13,0%	223,5	7,6%	(9,2%)
Debêntures	44,9	2,4%	20,5	0,7%	(54,3%)
Arrendamento mercantil financeiro a pagar	103,2	5,4%	128,6	4,4%	24,6%
Fornecedores.....	50,7	2,7%	54,4	1,9%	7,3%
Obrigaçõestrabalhistas	50,3	2,6%	71,0	2,4%	41,1%
Obrigaçõestruturárias	26,3	1,4%	33,9	1,2%	28,9%
 Contas a pagar e adiantamentos de clientes	115,6	6,1%	95,3	3,3%	(17,6%)
Partesrelacionadas	0,8	0,0%	0,7	0,0%	(12,5%)
Imposto de renda e contribuição social a pagar.....	1,9	0,1%	12,7	0,4%	568,4%
Total do passivocirculante	640,1	33,7%	640,9	21,9%	0,1%
Passivonãocirculante					
Empréstimos e financiamentos...	565,4	29,8%	735,8	25,1%	30,1%
Debêntures	33,7	1,8%	345,8	11,8%	926,1%
Arrendamento mercantil financeiro a pagar	43,3	2,3%	101,5	3,5%	134,4%
Obrigaçõestruturárias	46,9	2,5%	44,2	1,5%	(5,8%)
Provisãoparacontingências	21,6	1,1%	33,2	1,1%	53,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	161,8	8,5%	194,0	6,6%	19,9%
 Contas a pagar e adiantamentos	27,0	1,4%	19,7	0,7%	(27,0%)
 Total do passivo não circulante..	899,8	47,4%	1.474,4	50,3%	63,9%
 Patrimônio líquido					
Capital social	139,1	7,3%	601,2	20,5%	332,2%
Avaliação Patrimonial.....	136,5	7,2%	103,5	3,5%	(24,2%)
Reserva de lucros.....	84,4	4,4%	108,4	3,7%	28,4%
Total do patrimônio líquido.....	360,0	18,9%	813,2	27,8%	125,9%
 Participação dos acionistas não controladores	0,04	0,0%	0,06	0,0%	37,5%
 Total do passivo e patrimônio líquido	1.899,9	100,0%	2.928,5	100,0%	54,1%

Ativo

Em 31 de dezembro de 2010, o total do ativo apresentou aumento de R\$1.028,6 milhões, equivalente a 54,1%, passando de R\$1.899,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$2.928,5 milhões em 31 de dezembro de 2010.

Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários (curto e longo prazo)

Nossas disponibilidades e aplicações financeiras aumentaram R\$350,3 milhões, ou 254,1%, passando de R\$137,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$488,2 milhões, em 31 de dezembro de 2010. Tal incremento foi proveniente principalmente dos recursos levantados na oferta pública inicial de ações, em abril de 2010, na qual foi captado o montante líquido de comissões de R\$461,6 milhões. Adicionalmente, em dezembro de 2010, foi realizada a 3ª emissão de debêntures da Companhia, na qual foram levantados R\$250,0 milhões.

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

Contas a Receber (curto e longo prazo)

As contas a receber aumentaram R\$249,3 milhões, ou 103,5%, passando de R\$240,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$490,2 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente em função dos efeitos da contabilização a valor presente das parcelas de aluguéis de máquinas e equipamentos no valor de R\$132,4 milhões, à luz da CPC 06, que regulamenta as operações de arrendamento mercantil. Também influenciou o contas a receber, o impacto nos recebíveis proveniente das vendas de ativos a prazo, relacionados às operações de venda com gestão, que cresceram R\$63,5 milhões no período.

Almoxarifado

As contas de estoque diminuíram em R\$0,2 milhão, ou 1,6% passando de R\$12,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$12,5 milhões em 31 de dezembro de 2010.

Impostos a recuperar (curto e longo prazo)

Os impostos a recuperar aumentaram R\$21,0 milhões, ou 37,8%, passando de R\$55,6 milhões em 31 de dezembro de 2009, para R\$76,6 milhões em, 31 de dezembro de 2010, devido, principalmente, ao aumento de R\$19,8 milhões do ICMS a recuperar.

Outros créditos (curto e longo prazo)

Os créditos diversos diminuíram R\$24,4 milhões, ou 41,6%, passando de R\$58,6 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$34,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 devido principalmente a redução do saldo correspondente a valores mantidos pelo Consórcio Metropolitano de Transportes (Transporte urbano de passageiros) para o exercício de sua atividade operacional.

Despesas do exercício seguinte

As despesas do exercício seguinte diminuíram R\$3,5 milhões, passando de R\$10,2 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$6,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente em razão da redução do saldo do arrendamento operacional com a empresa Ribeira Imóveis Ltda. com contrato assinado em 31 de agosto de 2009, referente despesa de aluguel.

Bens disponibilizados para venda (renovação da frota)/Ativos de operações descontinuadas

Bens disponibilizados para venda e Ativos de operações descontinuadas, aumentaram R\$7,5 milhões, ou 31,6%, passando de R\$23,7 milhões em 2009, para R\$31,2 milhões em 2010.

Em relação à renovação da frota, a companhia disponibiliza bens (veículos e máquinas) para venda. Nessa rubrica, conforme preceitua o CPC 31 (IFRS 5), estão classificados bens que estavam contabilizados no ativo imobilizado e que tem potencial de venda no curto prazo. Os valores são apresentados pelo menor valor entre o custo residual, que é o resultado do valor de aquisição menos a depreciação acumulada até a data das demonstrações financeiras, e o seu valor justo deduzido dos custos de venda. Esses bens estão disponíveis para venda imediata em suas condições atuais e, considerando tal circunstância, a sua venda, em prazo inferior a um ano, é altamente provável. Essa mudança de critério de classificação atende às modificações impostas pela adoção dos novos pronunciamentos contábeis em 2010, não modificando, contudo, a natureza da operação de venda dos bens (como ativos imobilizados) para efeitos fiscais.

Em relação às operações descontinuadas, a Companhia divulgou a decisão de seu Conselho de Administração de descontinuar as empresas, Original Veículos Ltda., Avante Veículos Ltda., Ponto Veículos Ltda. e Corretora e Administradora de Seguros Vintage Ltda. por ser um segmento operacional que apresenta informações em separado e não faz parte das operações da Companhia. Em 01 de janeiro de 2009, as empresas descontinuadas estavam classificadas na linha de investimentos do ativo e provisão para perda no passivo decorrente de empresa com patrimônio líquido negativo.

Partes relacionadas

As contas a receber de partes relacionadas foram praticamente zeradas após a abertura de capital da Companhia em abril de 2010, passando de R\$59,3 milhões em 31 de dezembro de 2009, para R\$0,02 milhão em 31 de dezembro de 2010.

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

Imobilizado

O imobilizado aumentou R\$471,7 milhões, ou 42,1%, passando de R\$1.119,2 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$1.590,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, em decorrência, principalmente, da maior base de ativos operacionais relacionados à expansão dos negócios.

Intangível

O intangível permaneceu praticamente estável, passando de R\$125,4 milhões em 31 de dezembro de 2009, para R\$125,6 milhões em 31 de dezembro de 2010.

Passivo

Empréstimos e financiamentos (curto e longo prazo)

Os empréstimos e financiamentos aumentaram R\$147,8 milhões ou 18,2%, passando de R\$811,5 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$959,4 milhões em 31 de dezembro de 2010, em decorrência principalmente do aumento do financiamento para investimento em veículos e equipamentos (Finame), cujo saldo passou de R\$236,6 milhões em 2009, para R\$590,2 milhões em 2010, vinculado ao aumento das operações.

Debêntures (curto e longo prazo)

O saldo de debêntures aumentou R\$287,7 milhões, ou 366%, passando de R\$78,6 milhões em 31 de dezembro de 2009, para R\$366,3 milhões em 31 de dezembro de 2010, em função da emissão, em junho de 2010, de R\$120,0 milhões de debêntures simples, não conversíveis em ações com garantia adicional real (penhor), e da emissão em dezembro de 2010, de R\$250,0 milhões de debêntures simples, não conversíveis em ações, em Regime de Garantia Firme. A emissão de debêntures permitiu o alongamento do prazo médio do endividamento da companhia, além de financiar o seu caixa, provendo liquidez.

Arrendamento mercantil financeiro (curto e longo prazo)

As obrigações com arrendamento mercantil financeiro aumentaram R\$83,5 milhões ou 57,0%, passando de R\$146,5 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$230,1 milhões em 31 de dezembro de 2010, devido ao aumento dos contratos de leasing financeiros relacionados à aquisições de veículos leves, para a atividade operacional da companhia.

Fornecedores

Os fornecedores ficaram praticamente estáveis, e aumentaram R\$3,8 milhões ou 7,5%, passando de R\$50,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$54,5 milhões em 31 de dezembro de 2010.

Obrigações trabalhistas

As obrigações trabalhistas aumentaram R\$20,7 milhões ou 41,1%, passando de R\$50,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$71,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, devido principalmente aos encargos atrelados ao aumento do quadro de funcionários da companhia.

Obrigações tributárias (curto e longo prazo)

As obrigações tributárias aumentaram R\$4,9 milhões ou 6,7%, passando de R\$73,2 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$78,1 milhões em 31 de dezembro de 2010, devido principalmente ao aumento de recolhimento de PIS, COFINS e ISS.

Contas a Pagar e adiantamento de clientes (curto e longo prazo)

As contas a pagar e adiantamento a clientes diminuíram R\$27,6 milhões ou 19,3%, passando de R\$142,6 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$115,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente pela em decorrência da diminuição de dividendos a pagar, e dos saldos correspondentes a valores mantidos pelo Consórcio Metropolitano de Transportes (transporte urbano de passageiros), para o exercício de sua atividade operacional.

Provisão para contingências

As provisões para contingências aumentaram R\$11,7 milhões ou 54,2%, passando de R\$21,6 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$33,3 milhões em 31 de dezembro de 2010, basicamente em função do aumento das provisões trabalhistas, que passaram de R\$14,2 milhões em 2009, para R\$25,6 milhões em 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Patrimônio Líquido**

O patrimônio líquido mais que dobrou, passando de R\$360,0 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$813,2 milhões em 31 de dezembro de 2010, principalmente em virtude da abertura de capital da Companhia em abril de 2010.

Demais contas patrimoniais

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentam variações significativas na comparação entre seus saldos em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010.

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 200 e 31 de dezembro de 2009

	2008*	AV	2009*	AV	AH 09/08
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)				
Ativocirculante					
Caixa e equivalentes de caixa	23,3	1,4%	26,6	1,4%	14,2%
Títulos e valores mobiliários	56,8	3,3%	84,3	4,5%	48,4%
Contas a receber	187,7	11,1%	231,1	12,3%	23,1%
Estoques	16,6	1,0%	12,7	0,7%	(23,5%)
Impostos a recuperar	24,8	1,5%	45,7	2,4%	84,3%
Créditos tributários diferidos	21,3	1,3%	11,4	0,6%	(46,5%)
Outros créditos	18,0	1,1%	54,6	2,9%	203,3%
Despesas do exercício seguinte	1,2	0,1%	10,2	0,5%	750,0%
Total do ativo circulante	349,7	20,6%	476,6	25,3%	36,3%
Ativo não circulante					
Ativo realizável a longo prazo					
Títulos e valores mobiliários	—	0,0%	27,0	1,4%	—
Contas a receber	33,7	2,0%	9,8	0,5%	(70,9%)
Imposto a recuperar	14,3	0,8%	9,9	0,5%	(30,8%)
Créditos tributários diferidos	12,4	0,7%	34,2	1,8%	175,8%
Partes relacionadas	40,9	2,4%	59,3	3,2%	45,0%
Outros créditos	—	0,0%	4,1	0,2%	—
Investimentos em operações descontinuadas	57,6	3,4%	—	0,0%	—
Total do ativo realizável a longo prazo	158,9	9,4%	144,3	7,7%	(9,2%)
Investimento	0,2	0,0%	—	0,0%	(100%)
Imobilizado	1.068,3	63,0%	1.138,0	60,5%	6,5%
Intangível	118,5	7,0%	123,2	6,5%	4,0%
Total	1.187,0	70,0%	1.261,2	67,0%	6,3%
Total do ativo não circulante	1.345,9	79,4%	1.405,5	74,7%	4,4%
Total do ativo	1.695,6	100,0%	1.882,1	100,0%	11,0%

* Elaborados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e normas da CVM, incluindo as alterações introduzidas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009.

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

	2008*	AV	2009*	AV	AH 08/09
	(R\$ milhões, exceto porcentagens)				
Passivo circulante					
Empréstimos e financiamentos	321,2	18,9%	291,1	15,5%	(9,4%)
Leasing a pagar	129,1	7,6%	103,2	5,5%	(20,1%)
Fornecedores	52,8	3,1%	50,7	2,7%	(4,0%)
Obrigações trabalhistas	63,3	3,7%	60,9	3,2%	(3,8%)
Obrigações tributárias	36,5	2,2%	26,4	1,4%	(27,7%)
Contas a pagar e adiantamentos de clientes	63,1	3,7%	105,0	5,6%	66,4%
Partes relacionadas	1,5	0,1%	0,8	0,0%	(46,7%)
Provisão para perdas investimentos em operações descontinuadas	3,0	0,2%	-	0,0%	(100,0%)
Provisões tributárias	28,4	1,7%	41,8	2,2%	47,2%
Total do passivo circulante	698,9	41,2%	679,9	36,1%	(2,7%)
Passivo não circulante					
Empréstimos e financiamentos	370,8	21,9%	599,1	31,8%	61,6%
Leasing a pagar	90,3	5,3%	43,3	2,3%	(52,0%)
Obrigações tributárias	47,4	2,8%	47,0	2,5%	(0,8%)
Provisão para contingências	21,4	1,3%	10,7	0,6%	(50,0%)
Provisões tributárias	85,1	5,0%	119,6	6,4%	40,5%
Contas a pagar e adiantamento de clientes	17,3	1,0%	27,1	1,4%	56,6%
Total do passivo não circulante .	632,3	37,3%	846,8	45,0%	33,9%
Participações de minoritários	0,1	0,0%	-	0,0%	(100,0%)
Patrimônio líquido	364,3	21,5%	355,4	18,9%	(2,4%)
Capital social	196,1	11,6%	139,2	7,4%	(29,0%)
Reserva de reavaliação	-	0,0%	-	0,0%	
Reserva de lucros	168,2	9,9%	216,2	11,5%	28,5%
Total do passivo e patrimônio líquido	1.695,6	100,0%	1.882,1	100,0%	11,0%

* Elaborados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e normas da CVM, incluindo as alterações introduzidas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009.

Ativo

Em 31 de dezembro de 2009, o total do ativo apresentou aumento de R\$186,5 milhões, equivalente a 11,0%, passando de R\$1.695,6 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$1.882,1 milhões em 31 de dezembro de 2009.

Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários (curto e longo prazo)

Nossas disponibilidades e aplicações financeiras aumentaram R\$57,8 milhões, ou 72,2 %, passando de R\$80,1 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$137,9 milhões, em 31 de dezembro de 2009. O saldo final das nossas disponibilidades e aplicações financeiras é decorrente da geração de caixa das atividades operacionais, combinado aos pagamentos das atividades de financiamento e cumprimento de nossas obrigações de distribuição de lucro. Foram reclassificados do circulante para o não circulante R\$27,0 milhões referente a aplicações vinculadas e contratos de empréstimo e financiamentos.

Contas a Receber (curto e longo prazo)

As contas a receber aumentaram R\$19,5 milhões, ou 8,8%, passando de R\$221,4 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$240,9 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido ao crescimento das receitas de serviços e renovação e vendas de ativos.

Estoques

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

As contas de estoque diminuíram R\$3,9 milhões, ou 23,5% passando de R\$16,6 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$12,7 milhões em 31 de dezembro de 2009, em virtude da diminuição do saldo de estoque de materiais de uso e consumo em virtude de política de redução dos níveis de estoque.

Impostos a recuperar (curto e longo prazo)

Os impostos a recuperar aumentaram R\$16,5 milhões, ou 42,2%, passando de R\$39,1 milhões em 31 de dezembro de 2008, para R\$55,6 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido, principalmente, ao aumento de imposto de renda de pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro líquido a restituir.

Créditos tributários diferidos (curto e longo prazo)

Os créditos tributários diferidos aumentaram R\$11,9 milhões, ou 35,3%, passando de R\$33,7 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$45,6 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido à constituição de créditos de imposto de renda e contribuição social sobre prejuízos fiscais do ano de 2009.

Outros créditos (curto e longo prazo)

Os créditos diversos aumentaram R\$40,7 milhões, ou 226,1%, passando de R\$18,0 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$58,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 devido ao aumento de adiantamento de fornecedores e créditos a receber de serviços prestados de transporte público (Consórcio Metropolitano de Transporte).

Despesas do exercício seguinte

As despesas do exercício seguinte aumentaram R\$ 9,1 milhões, passando de R\$1,1 milhão em 31 de dezembro de 2008 para R\$10,2 milhões em 31 de dezembro de 2009, principalmente em razão de antecipações de aluguel realizado para parte relacionada no ano de 2009.

Partes relacionadas

As contas a receber de partes relacionadas aumentaram R\$18,4 milhões, ou 45,0%, passando de R\$40,9 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$59,3 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido à diminuição de R\$13,4 milhões em decorrência da transformação de mútuo em despesa de antecipação de aluguel, compensada pelo aumento decorrente de empréstimos para empresas coligadas no valor de R\$26,5 milhões.

Investimentos em operações descontinuadas

Os investimentos em operações descontinuadas diminuíram R\$57,6 milhões, não apresentando saldo em 31 de dezembro de 2009.

Imobilizado líquido. O imobilizado líquido aumentou R\$69,7 milhões, ou 6,5%, passando de R\$1.068,3 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$1.138,0 milhões em 31 de dezembro de 2009, em decorrência, principalmente, da combinação dos seguintes fatores:

- aumento de R\$ 43,4 milhões na frota de veículos;
- aumento de R\$ 18,3 milhões em principalmente em construções em andamento em virtude da construção do terminal ferroviário em Itaquaquecetuba e da garagem Unileste – Poá;
- aumento de R\$ 44,1 milhões em máquinas, equipamentos e ferramentas; e
- diminuição de R\$ 37,1 milhões por depreciação do ativo imobilizado.
- Intangível. O intangível aumentou R\$ 4,7 milhões, ou 4,0%, passando de R\$ 118,5 milhões em 31 de dezembro de 2008, para R\$ 123,2 milhões em 31 de dezembro de 2009, em decorrência da combinação dos seguintes fatores:

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

- aumento no ágio da Transportadora Grande ABC em R\$ 5,1 milhões; e
- redução de R\$ 0,1 milhão referente à amortização do direito de concessão de transporte público.

Passivo

Empréstimos e financiamentos (curto e longo prazo)

Os empréstimos e financiamentos aumentaram R\$198,2 milhões ou 28,6%, passando de R\$692,0 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$890,2 milhões em 31 de dezembro de 2009, em decorrência do aumento de linhas de capital de giro para alongamento de dívida dos investimentos realizados para aquisição do imobilizado.

Leasing a pagar (curto e longo prazo)

As obrigações com leasing diminuíram R\$72,9 milhões ou 33,2%, passando de R\$219,4 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$146,5 milhões em 31 de dezembro de 2009 devido à diminuição de volume de entradas de novas operações de leasing e aos pagamentos das parcelas dos financiamentos de leasing existentes.

Fornecedores

Os fornecedores diminuíram R\$2,1 milhões ou 4,0%, passando de R\$52,8 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$50,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 em virtude das antecipações com adiantamento a fornecedores.

Obrigações trabalhistas

As obrigações trabalhistas diminuíram R\$2,4 milhões ou 3,8%, passando de R\$63,3 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$60,9 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido principalmente à redução do INSS a pagar após a migração para o programa de parcelamento de impostos – REFIS IV.

Obrigações tributárias (curto e longo prazo)

As obrigações tributárias diminuíram R\$10,5 milhões ou 12,5%, passando de R\$83,9 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$73,4 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido à diminuição da dívida após a migração para o programa de parcelamento de impostos – REFIS IV.

Contas a Pagar e adiantamento de clientes (curto e longo prazo)

As contas a pagar e adiantamento a clientes aumentaram R\$51,7 milhões ou 64,3%, passando de R\$80,4 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$132,1 milhões em 31 de dezembro de 2009, em decorrência do aumento dos valores recebidos antecipadamente de clientes para fornecimento de veículos e renovação de frotas combinado ao aumento do número de Agregados e Terceiros, que implica o aumento de contas a pagar de fretes.

Provisão para perdas de investimentos em operações descontinuadas

A provisão para perdas de investimentos em operações descontinuadas diminuíram R\$3,0 milhões, em razão da reversão do patrimônio líquido negativo da Avante, não tendo apresentado saldo em 31 de dezembro de 2009.

Provisões tributárias (curto e longo prazo)

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

As provisões tributárias aumentaram R\$47,9 milhões ou 42,2%, passando de R\$113,5 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$161,4 milhões em 31 de dezembro de 2009, devido, principalmente, a impostos diferidos constituídos com base nos ajustes da Lei 11.638/07.

Provisão para contingências. As provisões para contingências diminuíram R\$10,7 milhão ou 50,0%, passando de R\$21,4 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$10,7 milhões em 31 de dezembro de 2009, em razão da adesão de contingências tributárias ao REFIS IV em 2009.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido diminuiu R\$8,2 milhões ou 2,8% passando de R\$364,3 milhões em 31 de dezembro de 2008 para R\$355,4 milhões em 31 de dezembro de 2009, principalmente em decorrência da redução de capital por transferência aos acionistas dos investimentos nas empresas Original, Avante, Ponto Veículos e Vintage no valor de R\$56,9 milhões, parcialmente compensados pelo lucro do período de R\$62,9 milhões.

Demais contas patrimoniais

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentam variações significativas na comparação entre seus saldos em 31 de dezembro de 2008 e 31 de dezembro de 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Opinião dos Nossos Diretores sobre:**

- a. *resultados das nossas operações*
- i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Receita Bruta*Receita Bruta de Serviços*

- **Serviços Dedicados a cadeias de suprimentos**

Nossas receitas provenientes de Serviços Dedicados variam em função da quantidade de empregados e/ou máquinas alocadas, tempo de área disponibilizada para armazenagem, quantidade movimentada e/ou transportada de cargas, combinada com o volume (ex: m³) e/ou peso da carga, distância percorrida e, em alguns casos, com base na quantidade de viagens.

- **Gestão e Terceirização de frotas/ equipamentos**

Nossas receitas provenientes de Gestão e Terceirização variam em função da quantidade de veículos e da tarifa cobrada por veículo disponibilizado. Adicionamos serviços como o dimensionamento de frotas e serviços agregados (motorista, manutenção e reposição de veículos e equipamentos e garantia de disponibilidade) a este segmento, os quais também são considerados na precificação.

- **Transporte de Passageiros**

Nossas receitas provenientes de Transporte de Passageiros variam em função do volume de passageiros transportados e da tarifa cobrada por passageiro, no caso da divisão de Linhas de Ônibus de transporte coletivo. Em relação à divisão de Fretamentos para empresas, leva-se em consideração a quantidade de ativos, de profissionais alocados na operação e distância percorrida.

- **Cargas Gerais**

Nossas receitas provenientes de Transporte de Cargas Gerais variam em função do volume, do peso da carga transportada, da distância percorrida e, em alguns casos, da quantidade de viagens.

Receita Bruta de Venda de Ativos

A Receita bruta de Venda de Ativos é composta conforme descrito a seguir:

- **Revenda de Ativos utilizados na prestação de serviços**

Reconhecemos como receita de Revenda de Ativos utilizados na prestação de serviços a alienação de veículos leves, utilitários e pesados, máquinas e equipamentos, desmobilizados da operação e colocados a venda pelo estado em que se encontram, e que foram utilizados na prestação de nossos serviços.

A renovação de frota de veículos leves e utilitários ocorre, em geral, entre dois e três anos. Em geral, os caminhões e cavalos mecânicos são renovados com periodicidade de cinco anos, ao passo que as máquinas e equipamentos com periodicidade de sete anos, sendo encurtadas, a partir de 2010, para 3 e 5 anos respectivamente.

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

- **Venda de Ativos com Gestão**

Reconhecemos como receita de Venda de Ativos com Gestão a alienação de veículos leves, utilitários e pesados, todos novos e customizados para nossos clientes de acordo com os parâmetros estabelecidos em nossos contratos de gestão de frotas. Estas receitas ocorrem no início do contrato de gestão com a venda dos veículos para os clientes, a qual possui sua liquidação em prazo equivalente ao do período da prestação do serviço. Esta modalidade em geral é utilizada junto ao setor público e em função do seu volume, tende a impactar de forma relevante o montante desta receita a cada período.

- **Aluguel de Máquinas e Equipamentos (valor presente) – CPC 06**

Registramos nessa rubrica os valores de contratos de locação de máquinas e equipamentos enquadrados como venda, em conformidade com o CPC06. A receita é reconhecida na medida em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo arrendado são transferidos para o arrendatário. O fluxo de pagamentos desses contratos são reconhecidos pelo valor justo ou valor presente, dos dois o menor.

Receita Líquida

A receita líquida refere-se à soma da receita líquida de Serviços e da receita líquida de Venda de Ativos, excluindo os tributos incidentes sobre o faturamento, cancelamentos e descontos comerciais

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os principais fatores que afetaram os resultados operacionais são: (i) aumento de R\$ 348,0 milhões da receita bruta na prestação de serviços quando comparamos 2011 com 2010 e de R\$ 76,1 milhões na comparação 2010 com 2009; e (ii) aumento de R\$ 100,1 milhões da receita de Venda de Ativos quando comparamos 2011 com 2010 e de R\$ 232,0 milhões na comparação 2010 com 2009. Para mais informações, ver item “10.1 h”, deste Formulário de Referência.

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

As principais variações estão relacionadas ao aumento de 13,6% da receita bruta de Serviços com receita com os mesmos contratos – RMC, derivado apenas do crescimento das atividades e de reajustes de preços anuais e aumento de R\$ 213,7 milhões no faturamento com novas operações, das quais R\$ 87,4 milhões se referem a novos serviços com clientes preexistentes (*cross selling*) e R\$ 126,3 milhões a operações com novos clientes. Não constatamos variações em nossas receitas diretamente decorrentes a modificações de taxas de câmbio, dado que os contratos são precificados em Reais e não são vinculados às variações de preços dos produtos e serviços de nossos clientes. Ressaltamos que não possuímos endividamento atrelados à moeda estrangeira.

c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no nosso resultado operacional e financeiro

Efeitos da Inflação, Taxas de Juros e Variação Cambial sobre nossos Resultados

Mudanças econômicas nacionais, principalmente as referentes aos índices de inflação, às taxas de juros de curto e longo prazo e política cambial, podem afetar nossos resultados operacionais.

A variação das taxas de inflação e juros no Brasil pode influenciar os nossos resultados, pois pode gerar maior ou menor disponibilidade de renda, reduzir ou expandir o ritmo da atividade econômica ou afetar,

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

positiva ou negativamente, o volume de investimentos na economia. A maior oferta de crédito, com prazos mais longos e queda nas taxas de financiamento, tendem a impactar positivamente os nossos clientes.

A variação dos índices de inflação afeta nossos custos e despesas dado que diversos serviços e insumos que utilizamos são reajustados de acordo com índices atrelados à inflação, tais como o IGP-M e o IPCA, dentre eles a despesa com pessoal (salários, encargos e benefícios). Neste sentido, nossos contratos prevêm ajustes de preço anuais conforme a inflação dos vários componentes da nossa estrutura de custo, protegendo desta forma nossas margens operacionais ao longo do período contratual. A variação cambial não nos afeta diretamente, mas afeta diversos de nossos clientes, de forma que um impacto adverso relacionado à variação cambial nesses clientes tendem a produzir um efeito adverso sobre nossos resultados. Parte de nossos clientes são empresas exportadoras, as quais sofrem diretamente o impacto da queda ou aumento da cotação do Dólar à medida que podem influenciar seus volumes operacionais. O aumento da cotação do Dólar frente ao Real tende a favorecer essas empresas e torná-las mais competitivas, ao passo que a valorização do Real tende a produzir o efeito oposto.

Efeitos da Política Macroeconômica sobre os Setores em que atuamos

Na qualidade de Provedor de Serviços Logísticos (PSL), dependemos diretamente das indústrias nas quais nossos principais clientes atuam.

Com base no exercício social encerrado em 2011, nossa receita bruta de Prestação de Serviços (JSL) foi proveniente de atividades relacionadas aos seguintes setores da economia:

- 16,1% – Papel e Celulose
- 15,7% – Público
- 12,6% – Transporte terrestre de passageiros
- 12,6% – Siderurgia e Mineração
- 12,5% – Automotivo
- 6,5% – Químico
- 7,0% – Agricultura
- 2,8% – Bens de consumo
- 4,2% – Bens de capital
- 2,7% – Energia
- 8,0% – Outros

A variação da política e atividade macroeconômica pode afetar nossa receita proveniente da prestação de serviços, proveniente das indústrias acima listadas, dentre outras, que, por sua vez, são impactadas por fatores como:

- **Alteração nas políticas de exportação/importação**

Parte de nossos clientes são empresas exportadoras que são impactadas diretamente por mudanças nas políticas de comércio exterior, seja do Brasil ou dos demais países.

- **Incentivo à instalação de indústrias no território nacional**

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

Os incentivos e os subsídios oferecidos pelo governo brasileiro às indústrias nos setores em que atuamos poderão nos beneficiar em razão do incremento das atividades logísticas destas indústrias.

- **Incentivos Fiscais**

No âmbito de sua política tributária, o governo brasileiro vem oferecendo e pode continuar a oferecer no futuro, determinados incentivos fiscais a nós e aos nossos clientes, os quais podem nos beneficiar diretamente ou em razão do incremento das atividades dos nossos clientes. Por exemplo, o governo brasileiro estabeleceu em dezembro de 2008 uma redução do IPI sobre determinados tipos de veículos e eletrodomésticos, o qual teve um impacto significativo nas vendas desses produtos.

- **Despesas Administrativas e Comerciais**

As Despesas Administrativas e Comerciais correspondem, principalmente, aos gastos com pessoal. Os salários são reajustáveis de acordo com índices negociados junto aos sindicatos dos nossos empregados, os quais tomam como referência a variação de índices de inflação como o IGP-M e o IPCA. As despesas com consultoria, honorários advocatícios, auditoria e outras despesas gerais também estão aqui incluídas. As Despesas Administrativas e Comerciais são consideradas na precificação dos contratos, que são reajustados anualmente. Estas despesas da companhia são então rateadas em relação ao número de contratos vigentes.

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

10.3. Opinião dos Nossos Diretores acerca dos efeitos relevantes oriundos:

a. *da introdução ou alienação de segmento operacional*

Em setembro de 2009, descontinuamos nossos investimentos em nossas antigas controladas Original Veículos Ltda., Avante Veículos Ltda., Ponto Veículos Ltda. e Corretora e Administradora de Seguros Vintage Ltda., alienando seu controle para nossos acionistas mediante redução do nosso capital social no valor agregado em R\$ 56,9 milhões. Como consequência, classificamos os investimentos nessas controladas como investimentos descontinuados, mensurando-os pelo seu valor contábil, registrando-os em linhas destacadas nas demonstrações contábeis e deixando de consolidar suas operações. As demonstrações contábeis correspondentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e 2008 foram ajustadas retrospectivamente para permitir sua comparabilidade. Naquele momento, efetuamos a separação destas empresas por entender que possuíam uma atuação independente e com perfil de varejo, diferente das demais atividades e, por ocasião da abertura de capital, deu-se foco nas atividades logísticas da companhia, de forma a proporcionar um melhor entendimento do nosso negócio por parte do mercado. Adicionalmente, a menor base de veículos leves demandava um giro reduzido dos ativos, com pouca sinergia entre os negócios.

Entretanto, nos últimos anos o crescimento robusto da companhia demandou a ampliação dos canais de venda dos ativos utilizados nas operações logísticas, em especial da frota de veículos leves, evitando assim, possíveis gargalos no futuro. Desta forma, a administração da companhia propôs à Assembleia de acionistas realizada em janeiro de 2012, a incorporação de ações da Simpar Concessionárias, a maior rede do Brasil de concessionárias de automóveis novos e usados da marca Volkswagen, com 17 lojas, contando ainda com concessionárias Fiat (3 lojas) e Ford (2 lojas), todas localizadas da região da Grande São Paulo até a região do Vale do Paraíba (interior do Estado de São Paulo). Adicionalmente, trata-se ainda da maior rede de concessionárias de caminhões e ônibus novos e usados Volkswagen/MAN do País (8 lojas), marca líder neste segmento no Brasil, todas localizadas nos estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Esta operação foi aprovada por 96% dos minoritários presentes na Assembleia, validando assim, a aderência estratégica desta incorporação.

Por se tratar de uma empresa com controle comum à JSL, este processo foi norteado pelos princípios de governança corporativa, tendo o bloco de controle delegado aos acionistas minoritários a decisão, acompanhando assim, os votos destes acionistas em Assembleia, realizada em janeiro de 2012, na qual a operação foi aprovada por 96% dos minoritários presentes, validando sua aderência estratégica ao modelo de negócios da JSL.

A incorporação está inserida em um projeto de associação estratégica entre as Companhias, permitindo que a JSL desenvolva de forma imediata uma maior capacidade de aquisição e revenda dos ativos utilizados em sua operação, reposicionando, assim, a JSL frente ao negócio de Gestão e Terceirização de frotas, principalmente no que tange ao segmento de veículos leves.

A incorporação da SIMPAR Concessionárias também traz benefícios como maior flexibilidade para administrar o giro dos ativos utilizados nas operações logísticas, possibilitando a escolha do melhor momento para a compra dos novos e venda dos usados e a possibilidade de obtenção de um melhor valor residual no momento da venda dos ativos, resultando em uma redução de sua depreciação.

b. *da constituição, aquisição ou alienação de participação societária*

Em junho de 2007, adquirimos a Lubiani, empresa que, em maio de 2008, foi por nós incorporada. A aquisição da Lubiani nos permitiu passar a atuar no segmento de transporte de cargas pesadas e equipamentos, bem como expandir nossa atuação para o interior do Estado de São Paulo. Essa aquisição nos possibilitou incorporar a prestação de serviços a alguns clientes importantes, como Caterpillar e Volvo.

Em abril de 2008, adquirimos o conglomerado denominado Grupo Grande ABC, o qual possui unidades de negócios em cinco Estados do Brasil, distribuídas da seguinte forma: dez unidades operacionais em São Paulo, três em Minas Gerais e mais três unidades no Rio Grande do Sul, Paraná e Pernambuco. Esta aquisição nos possibilitou expandir a atuação no setor automotivo e adicionar importantes clientes como Toyota, Ford e Mercedes Benz.

Com a aquisição das empresas Lubiani, no ano de 2007, e Transportadora Grande ABC, em 2008, nossos resultados consolidados passaram a refletir tais impactos a partir de junho de 2007 (inclusive) no caso da Lubiani, e a partir de maio de 2008 (inclusive), no caso da Transportadora Grande ABC. A receita bruta proveniente destas aquisições faz parte do segmento de serviços dedicados a cadeia de suprimento.

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

Em novembro de 2011, a JSL anunciou a aquisição da Rodoviária Schio Ltda., empresa líder de logística de produtos de temperatura controlada do país, ampliando sua liderança no mercado nacional ingressando em novos países como Argentina, Uruguai, Venezuela e Chile. O negócio posiciona a JSL como líder em mais um segmento, com a absorção de ativos específicos e mão de obra especializada, consolidando ainda mais sua plataforma única de serviços no setor logístico, possibilitando a venda de serviços do atual portfólio da JSL à nova base de clientes adicionados. A Schio foi incorporada à JSL em dezembro de 2011, o que impactou no resultado da JSL do referido mês.

Em janeiro de 2012, a JSL realizou a incorporação de ações da Simpar Concessionárias, a maior rede do Brasil de concessionárias de automóveis novos e usados da marca Volkswagen, com 17 lojas, contando ainda com concessionárias Fiat (3 lojas) e Ford (2 lojas), todas localizadas da região da Grande São Paulo até a região do Vale do Paraíba (interior do Estado de São Paulo). Adicionalmente, trata-se ainda da maior rede de concessionárias de caminhões e ônibus novos e usados Volkswagen/MAN do País (8 lojas), marca líder neste segmento no Brasil, todas localizadas nos estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Os efeitos de tal incorporação impactarão os resultados da JSL a partir de 09 de janeiro de 2012. Embora somente tenha sido concretizada em 06 de fevereiro de 2012 quando todas as condições precedentes foram cumpridas.

Tal aquisição será um diferencial competitivo no desenvolvimento da JSL, adicionando maior capacidade na atividade de revenda dos ativos utilizados nas operações, capturando sinergias, a exemplo da otimização do valor de revenda e de aquisição dos ativos, visando à obtenção de benefícios econômicos para a Companhia, seus acionistas e clientes.

c. dos eventos ou operações não usuais

Não há eventos ou operações não usuais praticadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Opinião dos Nossos Diretores sobre:***a. mudanças significativas nas práticas contábeis*

As Leis nº 11.638 e nº 11.941, promulgadas em 2007 e 2009, respectivamente, alteraram, revogaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. As alterações promovidas visam, principalmente, atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das Práticas Contábeis Adotadas no Brasil com aquelas constantes das normas internacionais de contabilidade (IFRS) e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pelos órgãos reguladores em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Como parte deste processo de harmonização, adotamos como base para a apresentação e elaboração das nossas demonstrações contábeis, pela primeira vez, os pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis aprovados pelos órgãos reguladores e as alterações das Leis 11.638 e 11.941.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

As principais alterações nas práticas contábeis a nós aplicáveis e adotadas para a elaboração das nossas demonstrações contábeis foram:

I. Impactos que geraram ajustes:

- alteramos a estimativa da vida útil dos bens integrantes do nosso ativo imobilizado (especialmente nossa frota);
- registramos os contratos de leasing financeiro como obrigação e os respectivos bens como ativos, sujeitos a depreciação;
- avaliamos os ativos registrados no imobilizado, intangível e diferido para valor de recuperação (impairment), fazendo os ajustes necessários; e
- apuramos o ajuste a valor presente para as operações ativas e passivas de longo prazo e para as relevantes de curto prazo.

II. Impactos na apresentação:

- divulgamos a demonstração dos fluxos de caixa comparativa;
- analisamos nossos ativos registrados como imobilizado e diferido e, quando aplicável, transferimos para o intangível aqueles itens de natureza incorpórea;
- divulgamos o saldo dos impostos diferidos líquidos;
- reclassificamos o resultado não operacional para resultado operacional, permitindo melhor comparação entre as demonstrações contábeis.

III. Demais impactos:

Categorizamos nosso instrumentos financeiros, quando aplicável, entre (i) destinados à negociação, (ii) disponíveis para venda, (iii) mantidos até o vencimento e (iv) empréstimos e recebíveis. Quando destinados à negociação e disponíveis para venda, esses instrumentos foram registrados pelo seu valor de mercado ou valor equivalente, e quanto aos instrumentos financeiros mantidos até a data do vencimento, foram registrados pelo valor de custo de aquisição atualizado, conforme disposições contratuais, ajustados ao seu valor provável de realização, quando este for inferior.

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

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não há ressalvas ou ênfases nos pareceres dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Opinião dos Nossos Diretores acerca das Políticas Contábeis Críticas Adotadas explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros:

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem a legislação societária, as normas da CVM e os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações emitidas pelo CPC, e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standard – IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”).

As demonstrações financeiras da controladora e consolidadas foram elaboradas com base em diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Os itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo e pelo método de ajuste a valor presente, as estimativas do valor recuperável dos terrenos e edificações, análise do risco de crédito para determinação das perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa, assim como a análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para as demandas judiciais e administrativas.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas, pelo menos anualmente.

As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando-se o custo histórico como base de valor, exceto pela valorização de certos instrumentos financeiros ativos e passivos, os quais são mensurados pelo valor justo.

Nas demonstrações financeiras individuais, os investimentos em controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standard Board (“IASB”), seriam pelo custo ou valor justo.

Contudo, não há diferenças entre o patrimônio líquido e o resultado consolidado apresentado pela Companhia e o patrimônio líquido e resultado da entidade controladora em suas demonstrações financeiras.

Base de Consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes controladas:

Razão Social	País sede	% Participação	
		31/12/2011	31/12/2010
JP Tecnolimp S/A	Brasil	99,00	99,00
Mogipasses Comércio de Bilhetes Eletrônicos Ltda.	Brasil	99,99	99,99
Transportadora Grande ABC Ltda. (i)	Brasil	-	99,99
Yolanda Logística Armazém Transportes e Serviços Gerais Ltda.	Brasil	99,99	99,99
CS Brasil Transportes de Passageiros e Serviços Ambientais Ltda.	Brasil	99,99	99,99
Riograndense Navegação Ltda. (ii)	Brasil	99,99	99,99
JSL Locações Ltda. (iii)	Brasil	99,99	-

- i) Empresa incorporada pela Controladora em 29 de dezembro de 2011;
- ii) Empresa em fase pré-operacional;
- iii) Empresa constituída em 18 de julho de 2011 com capital social, totalmente subscrito e integralizado, em moeda corrente nacional, no montante de R\$ 200.000 (duzentos mil Reais) divididos em 200.000 quotas, no valor de R\$ 1,00 (um Real) pelas empresas JSL S.A. e Yolanda Logística, Armazém, Transportes e Serviços Gerais Ltda. tendo como objeto o seguinte:
 - Locação de veículos, caminhões, máquinas e equipamentos com ou sem condutor;

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- Prestação dos serviços de gerenciamento, gestão e manutenção de frota (preventiva e corretiva); e
- Participação em outras sociedades, como sócia ou acionista.

As controladas são integralmente consolidadas a partir da data de aquisição ou constituição, sendo a primeira a data na qual a Controladora obtém controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que esse controle deixe de existir. Os exercícios sociais das controladas são coincidentes com o da Controladora, e as políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e são condizentes com aquelas utilizadas no exercício anterior.

Todos os saldos intragrupo, receitas e despesas e ganhos e perdas não realizados, oriundos de transações intragrupo são eliminados por completo. Os principais procedimentos de consolidação são:

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre empresas consolidadas;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas consolidadas e;
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, decorrentes de negócios entre as empresas.

Moeda funcional

A moeda funcional da Companhia é o Real, mesma moeda de preparação e apresentação das demonstrações financeiras de todas as empresas consolidadas.

Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não para investimentos ou outros fins. O caixa e os equivalentes de caixa compreendem os saldos de caixa, depósitos bancários e os investimentos de curto prazo de alta liquidez e com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado no momento do resgate. Para fins da demonstração de fluxo de caixa, o caixa e os equivalentes de caixa são demonstrados deduzidos de contas garantidas.

Títulos e valores mobiliários

Representam aplicações financeiras vinculadas à linha de financiamentos e aplicações financeiras em modalidade de títulos públicos sem liquidez imediata, mas de natureza circulante.

Contas a receber

Contas a receber são registradas pelo valor líquido estimado realizável e não incluem juros. A provisão para perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa é constituída com base no histórico de inadimplência e análise individual dos clientes, especialmente aqueles com títulos vencidos há mais de 90 dias. A Administração considera suficiente o montante provisionado para a cobertura de perdas na realização das contas a receber.

Investimentos em controladas

Os investimentos da Companhia em suas controladas são avaliados com base no método da equivalência patrimonial, conforme CPC18 (IAS 28), para fins de demonstrações financeiras da Controladora.

Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial da Controladora ao custo, adicionado das mudanças das participações societárias na controlada após a aquisição.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A participação societária na controlada é apresentada na demonstração do resultado da Controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido atribuível aos acionistas da Controladora.

Instrumentos financeiros - Reconhecimento inicial e mensuração subsequente

(i) Ativos Financeiros

Reconhecimento inicial e mensuração

Ativos financeiros são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis, investimentos mantidos até o vencimento, ativos financeiros disponíveis para venda ou derivativos classificados como instrumentos de hedge eficazes, conforme a situação. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ela se torna parte das disposições contratuais do instrumento.

Ativos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo, acrescidos, no caso de investimentos não designados a valor justo por meio do resultado, dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição do ativo financeiro.

Os ativos financeiros da Companhia incluem caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, contas a receber, créditos com partes relacionadas e outros créditos.

Mensuração subsequente

A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

a. Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado

Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem ativos financeiros mantidos para negociação e ativos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado. Ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado são apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidos na demonstração do resultado. A Companhia designou caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários à categoria de valor justo por meio do resultado.

A Companhia avaliou seus ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, pois pretende negociá-los em um curto espaço de tempo. Quando a Companhia não estiver em condições de negociar esses ativos financeiros em decorrência de mercados inativos, e a intenção da administração em vendê-los no futuro próximo sofrer mudanças significativas, a Companhia pode optar em reclassificar esses ativos financeiros em determinadas circunstâncias. A reclassificação para empréstimos e contas a receber, disponíveis para venda ou mantidos até o vencimento, depende da natureza do ativo. Essa avaliação não afeta quaisquer ativos financeiros designados a valor justo por meio do resultado utilizando a opção de valor justo no momento da apresentação.

b. Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método de juros efetivos (taxa de juros efetiva), menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou "prêmio" na aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização do método de juros efetivos é incluída na linha de receita financeira na demonstração de resultado. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira na demonstração de resultado. A Companhia designou nessa categoria as contas a receber, créditos com partes relacionadas e outros créditos.

c. Investimentos mantidos até o vencimento

Ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e vencimentos fixos são classificados como mantidos até o vencimento quando a Companhia tiver manifestado intenção e capacidade financeira para mantê-los até o vencimento. Após a avaliação inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são avaliados ao custo amortizado, utilizando-se o método da taxa de juros efetiva, menos perdas por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando-se em consideração qualquer desconto ou prêmio sobre a aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização dos juros efetivos é incluso na rubrica receitas financeiras, na demonstração do resultado. As perdas originadas da redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira, na demonstração de resultado. A Companhia não registrou investimentos mantidos até o vencimento durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

d. Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são aqueles ativos financeiros não derivativos que não são classificados como (a) empréstimos e recebíveis, (b) investimentos mantidos até o vencimento ou (c) ativos financeiros pelo valor justo por meio do resultado. Estes ativos financeiros incluem instrumentos patrimoniais e de títulos de dívida. Títulos de dívida nessa categoria são aqueles que se pretende manter por um período indefinido e que podem ser vendidos para atender às necessidades de liquidez ou em resposta às mudanças nas condições de mercado.

Após mensuração inicial, ativos financeiros disponíveis para venda são mensurados a valor justo, com ganhos e perdas não realizados reconhecidos diretamente na reserva de disponíveis para venda dentro dos outros resultados abrangentes até a baixa do investimento, com exceção das perdas por redução ao valor recuperável, dos juros calculados utilizando-se o método de juros efetivos e dos ganhos ou perdas com variação cambial sobre ativos monetários que são reconhecidos diretamente no resultado do exercício. A Companhia não registrou ativos financeiros disponíveis para venda durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

e. Desreconhecimento (baixa)

Um ativo financeiro (ou, quando for o caso, uma parte de um ativo financeiro ou parte de um grupo de ativos financeiros semelhantes) é baixado quando:

- Os direitos de receber fluxos de caixa do ativo expirarem;
- A Companhia transfere os seus direitos de receber fluxos de caixa do ativo ou assume uma obrigação de pagar integralmente os fluxos de caixa recebidos, sem demora significativa, a um terceiro, por força de um acordo de "repasse"; e (a) a Companhia transfere substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo, ou (b) a Companhia não transfere nem retém substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, mas transfere o controle sobre o ativo.

Quando a Companhia tiver transferido seus direitos de receber fluxos de caixa de um ativo ou tiver executado um acordo de repasse, e não tiver transferido ou retido substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, um ativo é reconhecido na extensão do envolvimento contínuo da Companhia com o ativo. Nesse caso, a Companhia também reconhece um passivo associado. O ativo transferido e o passivo associado são mensurados com base nos direitos e obrigações que a Companhia manteve. O envolvimento contínuo na forma de uma garantia sobre o ativo transferido é mensurado pelo valor contábil original do ativo ou pela máxima contraprestação que puder ser exigida da Companhia, dos dois o menor.

f. Ativos financeiros ao custo amortizado

Em relação aos ativos financeiros apresentados ao custo amortizado, a Companhia avalia individualmente se existe evidência clara de perda por redução ao valor recuperável de cada ativo financeiro que seja individualmente significativa, ou em conjunto para ativos financeiros que não sejam individualmente significativos. Se a Companhia concluir que não existe evidência de perda por redução ao valor recuperável para um ativo financeiro individualmente avaliado, quer significativo ou não, o ativo é incluído em um grupo de ativos financeiros com características de risco de crédito semelhantes e é avaliado em conjunto em relação à perda por redução ao valor recuperável. Ativos que são avaliados individualmente para fins de perda por redução ao valor recuperável e para os quais uma perda por redução ao valor recuperável seja ou continue a ser reconhecida, não são incluídos em uma avaliação conjunta de perda por redução ao valor recuperável.

Quando houver evidência clara da ocorrência de redução do valor recuperável, o valor da perda é mensurado como a diferença entre o valor contábil do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo perdas de créditos futuros esperadas e ainda não ocorridas).

O valor contábil do ativo é reduzido por meio de uma provisão e o valor da perda é reconhecido na demonstração do resultado. Se, em um exercício subsequente, o valor da perda estimada de valor recuperável aumentar ou diminuir devido a um evento ocorrido após o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável, a perda anteriormente reconhecida é aumentada ou reduzida ajustando-se a provisão. Em caso de eventual recuperação futura de um valor baixado, essa recuperação é reconhecida na demonstração do resultado.

(ii) Redução do valor recuperável de ativos financeiros

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Companhia avalia, nas datas do balanço, se há alguma evidência objetiva que determine se o ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros não é recuperável. Um ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros é considerado como não recuperável se, e somente se, houver evidência objetiva de ausência de recuperabilidade como resultado de um ou mais eventos que tenham acontecido depois do reconhecimento inicial do ativo ("um evento de perda" incorrido) e este evento de perda tenha impacto no fluxo de caixa futuro estimado do ativo financeiro ou do grupo de ativos financeiros que possa ser razoavelmente estimado. Evidência de perda por redução ao valor recuperável pode incluir indicadores de que as partes tomadoras do empréstimo estão passando por um momento de dificuldade financeira relevante. A probabilidade de que as mesmas irão entrar em falência ou outro tipo de reorganização financeira, "default" ou atraso de pagamento de juros ou principal pode ser indicada por uma queda mensurável do fluxo de caixa futuro estimado, como mudanças em vencimento ou condição econômica relacionados com "defaults".

(iii) Passivos financeiros

Reconhecimento inicial e mensuração

Passivos financeiros são classificados como passivos financeiros a valor justo por meio do resultado, empréstimos e financiamentos, ou como derivativos classificados como instrumentos de hedge, conforme o caso. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial.

Passivos financeiros são inicialmente reconhecidos a valor justo e, no caso de empréstimos e financiamentos, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado.

Os passivos financeiros da Companhia incluem empréstimos e financiamentos, debêntures, arrendamento financeiro a pagar, fornecedores, contas a pagar e débitos com partes relacionadas.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Companhia não designou nenhum passivo financeiro a valor justo por meio do resultado. A Companhia também não havia contratado nenhum instrumento financeiro derivativo.

Mensuração subsequente

A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

a. Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado

Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem passivos financeiros para negociação e passivos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado.

Passivos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Esta categoria inclui instrumentos financeiros derivativos contratados pela Companhia que não satisfazem os critérios de contabilização de hedge definidos pelo CPC38 (IAS 39). Ganhos e perdas de passivos para negociação são reconhecidos na demonstração do resultado.

b. Empréstimos e financiamentos

Após o reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados pelo custo amortizado, utilizando-se o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

c. Debêntures

As debêntures emitidas pela Companhia estão contabilizadas a valor de custo, atualizados monetariamente de acordo com o método de taxa efetiva, acrescidos de variações monetárias, conforme índices e cotações de fechamento de cada período.

d. Desreconhecimento (Baixa)

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

(iv) Instrumentos financeiros - apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se, e somente se, houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

(v) Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros ativamente negociados em mercados financeiros organizados é determinado com base nos preços de compra cotados no mercado no fechamento dos negócios na data do balanço, sem dedução dos custos de transação.

Estoques

Os itens de almoxarifado são avaliados pelo custo médio de aquisição, sendo constituída, quando aplicável, provisão para perdas em montante considerado pela Administração como suficiente para cobrir eventuais perdas.

Os veículos adquiridos de montadoras para revenda a terceiros são avaliados pelo custo de aquisição, o qual é inferior ao valor de realização.

Bens disponibilizados para venda (Renovação de frota)

Para atendimento dos seus contratos de prestação de serviços, a Companhia precisa renovar constantemente sua frota após um determinado período de uso. Os veículos, as máquinas e os equipamentos disponibilizados para venda são reclassificados da rubrica imobilizado para "bens disponibilizados para venda".

Uma vez classificados como bens disponibilizados para venda, os ativos não são depreciados e seu registro se dá pelo menor valor entre seu valor residual e seu valor de mercado.

Imobilizado

Registrados pelo custo de aquisição ou construção, adicionado dos juros e demais encargos incorridos durante a construção. As depreciações acumuladas são computadas no resultado do exercício pelo método linear, às taxas mencionadas na Nota Explicativa 14, que levam em consideração a vida útil-econômica dos bens e o seu valor de recuperação.

Os veículos são depreciados linearmente de acordo com um método econômico que considera o valor estimado de realização desses ativos na data esperada de venda. Desta forma, as taxas de depreciação variam de acordo com a data em que o veículo foi comprado, o valor pago e a data e valor estimado de venda.

A Companhia pratica valores de venda diferenciados para os veículos e, portanto, estima as respectivas taxas de depreciação e as aplica linearmente sobre a frota de veículos e máquinas para compensar ganhos e perdas entre o valor estimado de venda e o custo do veículo no momento da venda desse ativo.

A depreciação de veículos e máquinas compõem o custo da prestação de serviços e a depreciação dos demais itens do ativo imobilizado está registrada como despesa.

Os valores residuais, a vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são revisados pela Administração anualmente e ajustados de forma prospectiva, quando necessário.

O valor contábil de um ativo é imediatamente reduzido para seu valor recuperável quando o valor contábil do ativo é maior do que sua expectativa de benefício econômico futuro.

O ágio decorrente de mais valia de ativo imobilizado é amortizado, levando em consideração a estimativa de vida útil dos ativos a que deram origem e respectivas baixas do período.

Um item do imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventuais ganhos ou perdas resultantes da baixa do ativo (diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração de resultado do exercício em que o ativo for baixado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Arrendamentos mercantis

A caracterização de um contrato como arrendamento está baseada em aspectos substantivos relativos ao uso de um ativo ou ativos específicos ou, ainda, ao direito de uso de um determinado ativo, na data do início da sua execução.

Companhia como arrendatário

Arrendamentos mercantis financeiros que transferem à Companhia basicamente todos os riscos e benefícios relativos à propriedade do item arrendado são capitalizados no início do arrendamento pelo valor justo do bem arrendado ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento. Sobre o custo são acrescidos, quando aplicável, os custos iniciais diretos incorridos na transação. Os pagamentos de arrendamento mercantil financeiro são alocados a encargos financeiros e redução de passivo de arrendamento financeiro de forma a obter taxa de juros constante sobre o saldo remanescente do passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos na demonstração do resultado. Os bens arrendados são depreciados ao longo da vida útil estimada pela Companhia.

Os pagamentos de arrendamento operacional são reconhecidos como despesa na demonstração do resultado, de forma linear ao longo do prazo do arrendamento.

Companhia como arrendador

Arrendamentos para os quais a Companhia transfere substancialmente todos os riscos e benefícios da propriedade do ativo são considerados uma venda, com a baixa do item relacionado e reconhecimento da receita financeira pelo prazo do contrato.

Arrendamentos para os quais o grupo não transfere substancialmente os riscos e benefícios da posse do ativo são considerados arrendamentos operacionais, sendo as receitas registradas de forma semelhante a uma receita de aluguel, de forma linear, segundo o prazo contratual.

Intangível

Os ativos intangíveis são representados substancialmente pelos ágios ("goodwill"), fundamentados em expectativa de rentabilidade futura, vinculados a combinação de negócios da Companhia, os quais foram amortizados até 31 de dezembro de 2008, sendo que, a partir de 01 de janeiro de 2009, são submetidos anualmente à avaliação do valor recuperável conforme Nota Explicativa 15.

Avaliação do valor recuperável de ativos não financeiros (teste de "impairment")

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido de seus principais ativos, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando estas evidências são identificadas e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração, ajustando-se o valor contábil líquido ao valor recuperável. Não foram identificados indicadores de "impairment" para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

Reconhecimento de Receitas

As receitas são reconhecidas na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possam ser mensuradas de forma confiável. As receitas são mensuradas com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo-se descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas e prestação de serviços. A Companhia avalia as transações de receitas de acordo com os critérios específicos para determinar se está atuando como agente ou principal e, ao final, concluiu que está atuando como principal em todos os seus contratos de receita.

Os critérios específicos, a seguir, devem também ser satisfeitos antes de haver reconhecimento de receita:

a. Receita de prestação de serviços

A receita de prestação de serviços é reconhecida com base na execução dos serviços previstos nos contratos de prestação de serviços celebrados entre as partes ou na própria conclusão dos serviços. Quando o resultado do contrato não puder ser medido de forma confiável, a receita é reconhecida apenas na extensão em que as despesas incorridas puderem ser recuperadas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

b. Receita de venda de ativos utilizados na prestação de serviços

A receita de venda de ativo é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade do ativo são transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega.

c. Receita de juros

Para todos os instrumentos financeiros avaliados ao custo amortizado e ativos financeiros que rendem juros, a receita ou despesa financeira é contabilizada utilizando-se a taxa de juros efetiva, que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados de caixa ao longo da vida estimada do instrumento financeiro ou em um período de tempo mais curto, quando aplicável, ao valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. A receita de juros é incluída na rubrica receita financeira, na demonstração do resultado.

d. Receita de aluguel

A receita de aluguel é reconhecida como arrendamento operacional, de forma linear, pelo prazo do contrato.

Impostos

a. Imposto de renda e contribuição social correntes

Ativos e passivos tributários correntes do último exercício e de anos anteriores são mensurados ao valor recuperável esperado ou a pagar às autoridades fiscais. O imposto de renda e a contribuição social são calculados observando-se os critérios estabelecidos pela legislação fiscal vigente. Na Controladora são calculados pelas alíquotas regulares de 15%, acrescida de adicional de 10% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social. Conforme facultado pela legislação tributária, determinadas controladas, com faturamento anual do exercício anterior inferior a R\$ 48.000, optaram pelo regime de lucro presumido.

Para estas controladas, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do respectivo imposto e contribuição.

A Administração periodicamente avalia a posição fiscal das situações nas quais a regulamentação fiscal requer interpretação e estabelece provisões, quando apropriado.

b. Imposto de renda e contribuição social diferidos

Imposto diferido é gerado por diferenças temporárias na data do balanço entre bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis.

Impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças tributárias temporárias, exceto:

- quando o imposto diferido passivo surge do reconhecimento inicial de ágio ou de um ativo ou passivo em uma transação que não for uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e
- sobre as diferenças temporárias tributárias relacionadas com investimentos em controladas, em que o período da reversão das diferenças temporárias pode ser controlado e é provável que as diferenças temporárias não sejam revertidas no futuro próximo.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, na extensão em que seja provável que lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias dedutíveis possam ser realizadas, exceto quando o imposto diferido ativo relacionado com a diferença temporária dedutível é gerado no reconhecimento inicial do ativo ou passivo em uma transação que não é uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e

Sobre as diferenças temporárias dedutíveis associadas com investimentos em controladas, impostos diferidos ativos são reconhecidos somente na extensão em que for provável que as diferenças temporárias sejam revertidas no futuro próximo e lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias possam ser utilizadas.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados à taxa de imposto que é esperada de ser aplicável no ano em que o ativo será realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas de imposto (e lei tributária) que foram promulgadas até a data do balanço.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Imposto diferido relacionado a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido também é reconhecido no patrimônio líquido e não na demonstração do resultado. Itens de imposto diferido são reconhecidos de acordo com a transação que originou o imposto diferido, no resultado abrangente ou diretamente no patrimônio líquido.

Impostos diferidos ativos e passivos são apresentados líquidos se existe um direito legal ou contratual para compensar o ativo fiscal contra o passivo fiscal e são relacionados à mesma entidade tributada e sujeitos à mesma autoridade tributária.

c. Imposto sobre receitas

Ativos, passivos e despesas são reconhecidos líquidos dos impostos, exceto quando os impostos incorridos na compra de bens ou serviços não forem recuperáveis junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso;

Provisões

Geral

Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita.

Quando a Companhia espera que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

Provisões para demandas judiciais e administrativas

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. 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.

Passivos contingentes reconhecidos em uma combinação de negócios

Um passivo contingente reconhecido em uma combinação de negócios é inicialmente mensurado ao valor justo. Subsequentemente, é mensurado entre o maior de:

- valor que seria reconhecido de acordo com a política contábil de provisões (CPC 25); ou
- valor inicialmente reconhecido menos, quando for o caso, amortização acumulada reconhecida de acordo com a política de reconhecimento de receita (CPC 30).

Operações controladas em conjunto (Consórcios)

A Companhia mantém operações em consórcios (1 2 3, Unileste, Sorocaba e Metropolitano de Transportes), na qual os empreendedores mantêm acordo contratual que estabelece o controle conjunto das operações.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As operações controladas em conjunto envolvem a utilização de ativos e outros recursos da Companhia, assim como dos outros participantes do Consórcio em contrapartida à constituição de uma entidade jurídica. A Companhia registra os ativos por ela controlados, os passivos e as despesas por ela incorridos, bem como a sua parcela relacionada à receita de prestação de serviços.

Custos de empréstimos

Custos de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de um ativo que necessariamente requer um tempo significativo para ser concluído para fins de uso ou venda são capitalizados como parte do custo do correspondente ativo. Todos os demais custos de empréstimos são registrados em despesa no período em que são incorridos. Custos de empréstimo compreendem juros e outros custos incorridos por uma entidade relativos ao empréstimo.

Pagamentos baseado em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações a seus colaboradores com base no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende de termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo baseados em ações são divulgados na Nota Explicativa 27. As despesas dessas transações são reconhecidas no resultado durante o período em que os serviços são prestados, em contrapartida da reserva de capital, no Patrimônio Líquido.

Lucro por ação

A Companhia efetua o cálculo do lucro por ação utilizando o número médio ponderado de ações ordinárias totais em circulação, durante o exercício correspondente ao resultado, conforme pronunciamento técnico CPC41 (IAS 33).

Ações em tesouraria

Instrumentos patrimoniais próprios, que são readquiridos (ações em tesouraria) são reconhecidos ao custo e deduzidos do patrimônio líquido. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos patrimoniais próprios da Companhia. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida em outras reservas de capital.

Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias ou cambiais incorridas. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos 12 meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes.

Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Ativos e passivos monetários de longo prazo são atualizados monetariamente e, portanto, estão ajustados pelo seu valor presente. O ajuste a valor presente de ativos e passivos monetários de curto prazo é calculado, e somente registrado, se considerado relevante em relação às

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Para fins de registro e determinação de relevância, o ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos.

Informações por segmento

A Companhia está organizada em um único segmento que é a venda de prestação de serviços. A administração da Companhia revisa regularmente os resultados desse segmento de forma consolidada, apesar de existir uma divisão por linhas de negócios: Serviços Dedicados à Cadeia de Suprimentos, Gestão e Terceirização de Frotas/Equipamentos, Transporte de Passageiros e Transporte de Cargas Gerais. Os negócios da Companhia são formalizados, em sua maioria, por contratos, os quais tem no seu ciclo, desde a compra, a utilização e a posterior venda desses ativos.

Pronunciamentos do IFRS que ainda não haviam entrado em vigor em 31 de dezembro de 2011

Listamos a seguir as normas emitidas que ainda não haviam entrado em vigor até a data de emissão das demonstrações financeiras da Companhia. Esta listagem de normas e interpretações emitidas contempla aquelas que a Companhia, de forma razoável, espera que produzam impacto nas divulgações, situação financeira ou desempenho mediante sua aplicação em data futura. A Companhia pretende adotar tais normas quando as mesmas entrarem em vigor.

- IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras - Apresentação de Itens de Outros Resultados Abrangentes

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1 ° de janeiro de 2012.

- IAS 12 Imposto de Renda - Recuperação dos Ativos Subjacentes

Esta emenda esclareceu a determinação de imposto diferido sobre as propriedades de investimento mensurado pelo valor justo. Introduz a presunção refutável de que o imposto diferido sobre as propriedades de investimento mensurado pelo modelo de valor justo no IAS 40 deveria ser definido com base no fato de que seu valor contábil será recuperado através da venda. Esta emenda entra em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1 ° de janeiro de 2012.

- IAS 19 Benefícios aos Empregados (Emenda)

O IASB emitiu várias emendas ao IAS 19. Tais emendas englobam desde alterações fundamentais, como a remoção do mecanismo do corredor e o conceito de retornos esperados sobre ativos do plano, até simples esclarecimentos sobre valorizações e desvalorizações e reformulação. A Companhia está atualmente avaliando o impacto completo das emendas restantes. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1 ° de janeiro de 2013.

- IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais (revisado em 2011)

Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1 ° de janeiro de 2013.

- IAS 28 Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Ventures (revisado em 2011)

Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 passa a ser IAS 28 Investimentos em Associadas e Joint Ventures, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em joint ventures, além do investimento em associadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1 ° de janeiro de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações - Aumento nas Divulgações Relacionadas a Baixas

Esta emenda exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos, porém não baixados, a fim de possibilitar que o usuário das demonstrações financeiras da Companhia compreenda a relação com aqueles ativos que não foram baixados e seus passivos associados. Além disso, a emenda exige divulgações quanto ao envolvimento continuado nos ativos financeiros baixados para permitir que o usuário avalie a natureza do envolvimento continuado da entidade nesses ativos baixados, assim como os riscos associados. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de julho de 2011, e, no Brasil, somente após a aprovação do CPC. A emenda em questão afeta apenas as divulgações e não tem impacto sobre o desempenho ou a situação financeira da Companhia.

- IFRS 9 Instrumentos Financeiros - Classificação e Mensuração

O IFRS 9 na forma como foi emitido reflete a primeira fase do trabalho do IASB na substituição do IAS 39 e refere-se à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros conforme estabelece o IAS 39. A norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. Em fases subsequentes, o IASB examinará contabilidade de cobertura e perda no valor recuperável de ativos financeiros. Esse projeto deverá ser encerrado no primeiro semestre de 2012. Adoção da primeira fase do IFRS 9 terá efeito sobre a classificação e mensuração dos ativos financeiros da Companhia, mas potencialmente não trará impactos sobre a classificação e mensuração de passivos financeiros. A Companhia irá quantificar o efeito dessa emenda em conjunto com as outras fases, quando emitidas, a fim de apresentar um quadro abrangente.

- IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas

O IFRS 10 substitui as partes do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais que se referem ao tratamento contábil das demonstrações financeiras consolidadas. Inclui também os pontos levantados no SIC-12 Consolidação - Entidades para Fins Especiais - Envolvimento com Outras Entidades. O IFRS 10 estabelece um único modelo de consolidação baseado em controle que se aplica a todas as entidades, inclusive às entidades para fins especiais. As alterações introduzidas pelo IFRS 10 irão exigir que a Administração exerça importante julgamento na determinação de quais entidades são controladas e, portanto, necessitam ser consolidadas pela controladora, em comparação com as exigências estabelecidas pelo IAS 27. Esta norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 11 - Acordos Conjuntos

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 13 - Mensuração de Valor Justo

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

Combinações de negócios

Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a Companhia mensura a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição são contabilizados como despesa, quando incorridos.

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e aloca-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição, o que inclui a segregação, por parte da adquirida, de derivativos embutidos existentes em contratos hospedeiros na adquirida.

Se a combinação de negócios for realizada em estágios, o valor justo na data de aquisição da participação societária previamente detida no capital da adquirida é reavaliado a valor justo na data de aquisição, sendo os impactos reconhecidos na demonstração do resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela Companhia é reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo são reconhecidas de acordo com o CPC 38 (IAS 39) na demonstração do resultado ou em outros resultados abrangentes. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não é reavaliada até que seja finalmente liquidada no patrimônio.

Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos líquidos e os passivos assumidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença é reconhecida como ganho na demonstração do resultado.

Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição, alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de outros ativos ou passivos da adquirida serem atribuídos a essas unidades.

Quando um ágio faz parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela dessa unidade é alienada, o ágio associado à parcela alienada é incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda na alienação. O ágio alienado nessas circunstâncias é apurado com base nos valores proporcionais da parcela alienada em relação à unidade geradora de caixa mantida.

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

a. Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras 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 data-base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em exercícios futuros.

b. Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco de ajuste no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são apresentadas a seguir.

b.1. Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das diversas unidades geradoras de caixa, incluindo análise de sensibilidade, são detalhadas na Nota Explicativa 15.2.

b.2. Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dada a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis conseqüências 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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

b.3. 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-se 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.4. 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.

b.5. Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações baseadas em ações com base no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações estão divulgados na Nota Explicativa 27.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Opinião dos nossos diretores sobre os controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:***a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las*

Nossos procedimentos de controles internos são um conjunto de processos que visam a fornecer uma garantia razoável sobre a confiabilidade da informação contábil e financeira, bem como a elaboração de demonstrações contábeis para fins externos em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos. Os principais objetivos dos nossos controles internos são; (i) manutenção de registros que, em detalhe razoável, de forma rigorosa e justa, registra transações e disposições dos ativos da empresa, (ii) fornecimento de segurança razoável de que transações são registradas conforme necessário para permitir a preparação das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e que as receitas e despesas da empresa estão sendo reconhecidas somente de acordo com autorizações da nossa administração e de acordo com a execução, e (iii) fornecimento de uma garantia razoável relativas à prevenção ou detecção e impedimento de alienação não autorizada, de ativos da companhia que poderia ter um efeito significativo nas demonstrações contábeis.

b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Nas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009, 2010 e 2011, não houve quaisquer ressalvas realizadas pelos auditores independentes da Companhia.

Apesar de não existirem ressalvas quanto aos trabalhos da auditoria independente, a Companhia vem aprimorando, de forma constante, seus controles internos e sistemas informatizados. Abaixo descrevemos alguns exemplos:

O sistema de controle dos financiamentos bancários está implementado e em utilização desde Abril/11, integrando a área operacional de controle de ativos e a contabilidade.

O sistema de faturamento utilizado nas filiais vinculadas às operações da empresa Lubiani, incorporada em 2008, foi unificado com o sistema informatizado das demais operações de carga, utilizados pela JSL.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. Caso a Companhia tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:****a. como os recursos resultante da oferta foram utilizados**

Na primeira emissão de debêntures realizada pela Companhia em 6 de outubro de 2009, os recursos captados por meio da oferta destinaram-se ao alongamento de passivo, o qual estava principalmente representado por cédulas de crédito bancário.

Na emissão de debêntures realizada em 24 de junho de 2010, os recursos captados destinaram-se, principalmente, ao alongamento de passivo e também ao reforço de caixa da Companhia, uma vez que esta operação precedeu uma emissão de debêntures com prazo final de 84 meses após a emissão das notas promissórias.

Na abertura de capital da Companhia em 22 de abril de 2010, os recursos captados destinaram-se principalmente ao fortalecimento da posição financeira da companhia, para suportar o crescimento esperado nos próximos anos.

Na terceira emissão de debêntures realizada pela Companhia em 14 de dezembro de 2010, com amortizações ao final do 4º, 5º e 6º anos, os recursos captados por meio da oferta destinaram-se ao alongamento do cronograma de amortizações através da quitação de dívidas, com prazos mais curtos, e para reforço do capital de giro da Companhia.

Em junho de 2011, a Companhia aprovou a 4ª emissão de debêntures simples, no valor total de R\$ 113,0 milhões, com prazo de vigência de 6 anos e vencimento em junho de 2017. O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em 4 (quatro) parcelas iguais, anuais e consecutivas, sendo a primeira em 24 de junho de 2014. Os recursos obtidos com a oferta foram destinados ao resgate antecipado da totalidade da 2ª emissão de debêntures da Companhia, resultando no alongamento do perfil de endividamento.

Em abril de 2012, a Companhia aprovou a 5ª emissão de debêntures simples, no valor total de R\$ 200,0 milhões, com prazo de vigência de 4 anos e vencimento em 24 de maio de 2016. O Valor Nominal Unitário das Debêntures será amortizado em 2 (duas) parcelas iguais, anuais e consecutivas, sendo a primeira em 24 de maio de 2015. Os recursos obtidos com a oferta serão destinados ao reforço do capital de giro da Companhia.

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

Não aplicável à Companhia.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável à Companhia.

Formatado: Esquerda: 1,23 cm,
Direita: 0,53 cm, Superior: 3,53 cm,
Largura: 21 cm, Altura: 29,7 cm

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Opinião dos Nossos Diretores sobre:**

a. os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades
- iii. indicando respectivos passivos
- iv. contratos de construção não terminada
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não existem ativos e passivos detidos por nós que não aparecem em nosso balanço patrimonial.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem ativos ou passivos não evidenciados em nossas demonstrações contábeis.

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

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

- a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações contábeis da Companhia;*
- b. Natureza e o propósito da operação;*
- c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação;*

Não existem ativos ou passivos que não são evidenciados em nossas demonstrações contábeis, balanços patrimoniais e demonstrações de resultado.