

## 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	5
5.4 - Alterações significativas	6

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	25
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	29
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	30
10.5 - Políticas contábeis críticas	32
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	35
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	36
10.8 - Plano de Negócios	37
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

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

### 5.1 Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

Os principais riscos de mercado que a MRS Logística S.A. ("MRS" ou "Companhia") está exposta são: (i) risco cambial e (ii) risco de taxa de juros.

#### Risco Cambial

Os resultados da Companhia podem sofrer variações significativas em função do efeito da volatilidade da taxa de câmbio sobre os passivos atrelados a uma moeda diferente de sua moeda funcional.

Tendo em vista a exposição gerada pelas operações de financiamento em dólares, a Companhia, com objetivo de minimizar os possíveis impactos em seu fluxo de caixa oriundos da flutuação da taxa de câmbio, contrata operações de *swap* em que fica ativa em variação cambial mais cupom e passiva em percentual (%) do CDI, além de manter uma aplicação financeira no exterior.

Os quadros abaixo demonstram, respectivamente, o montante de financiamentos em dólares nos últimos 3 exercícios e os ativos em dólares (Ponta ativa dos *swaps* + aplicação no exterior), bem como a análise de sensibilidade, utilizando premissas do relatório FOCUS divulgado pelo Banco Central vigentes na época, para possível exposição da Companhia em cenários de estresse de aumento do dólar em 25% (cenário II) e 50% (cenário III) :

*Em milhões de reais*

	2012	2011	2010
Dívida em USD	198,3	253,1	248,5
Ativos em USD	179,0	230,6	222,0

#### Risco de Apreciação do Dólar - 2013

Operação	Cenário Provável (I)	Cenário II	Cenário III
Hedge - Ponta Ativa de Swap	R\$ 8,4	R\$ 92,3	R\$ 184,5
Aplicação em US\$	R\$ 0,1	R\$ 1,3	R\$ 2,5
Dívida em US\$	R\$ (9,2)	R\$ (103,6)	R\$ (207,3)
<b>Risco Líquido da Operação aumento US\$</b>	<b>R\$ (0,7)</b>	<b>R\$ (10,1)</b>	<b>R\$ (20,2)</b>

#### Risco de Taxa de Juros

O risco de taxa de juros advém da possibilidade de a MRS estar sujeita a perdas financeiras provocadas por alterações nas taxas de juros que a Companhia possui exposição.

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

A Companhia possui passivos relevantes atrelados a taxas de juros locais pós-fixadas como CDI e TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo além de uma parcela da dívida em dólar exposta à LIBOR (*London Interbank Offered Rate*).

Os riscos associados ao CDI e à TJLP são avaliados por análise de sensibilidade, na qual as taxas são aumentadas em 25% e 50% em relação às taxas do cenário provável elencado pela Companhia, utilizando como base o relatório de mercado FOCUS divulgado pelo Banco Central do Brasil e a TJLP vigente na época.

Na tabela abaixo, é possível notar que mesmo um aumento de 50% tanto do CDI quanto da TJLP (cenário II) representaria uma perda pouco relevante para a Companhia quando comparada ao cenário provável (inferior a 4% de aumento da Posição Passiva Líquida, aproximadamente, R\$42,5 milhões), motivo pelo qual a Companhia decidiu não utilizar instrumentos derivativos para minimizar esta exposição.

*Em milhões de reais*

<b>Risco de Alta da Taxa de Juros</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>Provável</b>	<b>25% Maior Cenário I</b>	<b>50% Maior Cenário II</b>
<b>CDI</b>	6,90%	7,18%	8,97%	10,77%
<b>TJLP</b>	5,50%	5,50%	6,88%	8,25%
<b><u>Passivo</u></b>	<b>1.790,7</b>	<b>1.868,7</b>	<b>1.894,2</b>	<b>1.922,9</b>
<i>Dívida em TJLP</i>	703,4	703,4	709,3	718,5
<i>Dívida em CDI</i>	753,6	807,7	821,2	834,7
<i>Ponta Passiva de Swap em CDI</i>	333,7	357,7	363,7	369,7
<b><u>Ativo</u></b>	<b>324,0</b>	<b>347,3</b>	<b>353,1</b>	<b>358,9</b>
<i>Aplicações</i>	324,0	347,3	353,1	358,9
<b><u>Posição Líquida Descoberta</u></b>	<b>1.466,7</b>	<b>1.521,5</b>	<b>1.541,1</b>	<b>1.564,0</b>

As operações atreladas à LIBOR correspondem a uma pequena parcela da dívida total da Companhia e com o vencimento de aproximadamente 60% destas obrigações no curto prazo, a Companhia optou por não utilizar instrumentos derivativos para minimizar esta exposição.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2 Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:****a. riscos para os quais se busca proteção**

A Companhia busca proteger o resultado e fluxo de caixa contra riscos oriundos de variação da cotação do dólar. Adicionalmente, a Companhia procura manter um nível de caixa mínimo como forma de assegurar a disponibilidade de recursos financeiros, além de manter parte das aplicações com liquidez diária para minimizar riscos de liquidez.

Em relação ao risco de taxas de juros, conforme já mencionado no item 5.1 deste Formulário de Referência, nota-se que os cenários de acréscimo nas taxas de CDI, TJLP ou LIBOR geram impactos financeiros pouco relevantes para a Companhia, motivo pelo qual a MRS não adota instrumentos para sua mitigação.

**b. estratégia de proteção patrimonial**

Para proteção patrimonial, embora a Companhia tenha optado por não aplicar a metodologia de contabilidade de cobertura (*hedge accounting*), ela contrata operações de *swap* em que fica ativa em variação cambial mais uma taxa de juros fixa e passiva em um percentual do CDI, de modo que o efeito da variação cambial no passivo (dívidas em dólar) seja compensado pelo derivativo.

Conforme já mencionado no subitem “a” acima, a Companhia não adota estratégia de proteção patrimonial com relação ao risco associado às taxas de juros, por entendê-lo de baixa relevância.

**c. instrumentos utilizados para o gerenciamento desses riscos**

A maior parte da exposição ao risco cambial da Companhia – oriunda da parcela de dívida indexada em moeda estrangeira – tem sido coberta por contratos de *swap*. Nesses contratos, a Companhia recebe variação cambial mais cupom e paga CDI.

**d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

Como mecanismo central de gestão de riscos, os controles internos utilizados pela administração da Companhia estão concentrados no acompanhamento do percentual da dívida indexada em moeda estrangeira que se encontra protegida por instrumentos derivativos. Nesse sentido, o acompanhamento mensal de sua exposição é realizado por meio dos seguintes parâmetros (i) percentual da dívida protegida por contratos de *swap*; (ii) percentual de liquidez da carteira de aplicações.

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

A Companhia utiliza instrumentos financeiros apenas com finalidade de proteção patrimonial.

***f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos***

A MRS possui um Comitê Financeiro, formado por membros do Conselho de Administração, representantes dos acionistas da Companhia, que recomenda regras e procedimentos apropriados a serem aplicados às atividades em que se assumem riscos de mercado. Uma das atribuições deste Comitê é elaborar e revisar a Política de Gestão de Risco Financeiro, que é submetida anualmente ao Conselho de Administração para sua aprovação. No âmbito da Diretoria Financeira, há uma gerência com a atribuição de implementar e controlar a efetividade desta Política, emitindo, periodicamente, relatórios de acompanhamento de posição de exposição a riscos de mercado.

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

A administração da Companhia supervisiona a gestão de riscos, contando com o suporte de um Comitê Financeiro que presta assessoria tanto em riscos financeiros quanto na estruturação, propriamente dita, de governança em riscos financeiros.

Ainda, este Comitê revisa e estabelece políticas para gestão de cada um desses riscos, onde o principal objetivo é reduzir a diferença financeira ou econômica, inesperada, que possa impactar tanto o resultado da Companhia quanto o seu fluxo de caixa estimado.

Existe uma área na Companhia ligada diretamente à Diretoria Financeira, responsável pelo gerenciamento de riscos de mercado, implementando e utilizando controles internos, no intuito de acompanhar a exposição da Companhia, bem como reportar relatórios periódicos deste acompanhamento à Administração.

A administração da MRS entende que esta estrutura de gestão de risco está adequada e considera que a exposição da Companhia aos riscos de mercado vem sendo acompanhada e mitigada de forma satisfatória.

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

***5.3 Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.***

Não houve alterações significativas.

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

### ***5.4 Outras informações relevantes***

Não há.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****10.1 - Os diretores devem comentar sobre:*****h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras***

As tabelas abaixo apresentam a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial dos últimos 3 anos, com suas respectivas análises verticais e horizontais:

<b>MRS LOGÍSTICA S.A.</b>								
<b>COMPARATIVO DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS DE 2010, 2011 E 2012</b>								
(Em milhões de reais)								
	<b>2010</b>	<b>% Vertical</b>	<b>2011</b>	<b>% Vertical</b>	<b>2012</b>	<b>% Vertical</b>	<b>% Horizontal 2010/2011</b>	<b>% Horizontal 2011/2012</b>
RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS	2.247,1	100%	2.862,4	100%	2.989,8	100,0%	27,4%	4,5%
Custo dos serviços prestados	(1.334,5)	-59%	(1.738,1)	-61%	(1.970,6)	-65,9%	30,2%	13,4%
LUCRO BRUTO	<u>912,7</u>	40,6%	<u>1.124,3</u>	39,3%	<u>1.019,2</u>	34,1%	23,2%	-9,3%
DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS								
Despesas com vendas	(8,5)	-0,4%	(10,3)	-0,4%	(10,9)	-0,4%	22,3%	5,1%
Despesas gerais e administrativas	(160,7)	-7,2%	(196,7)	-6,9%	(222,0)	-7,4%	22,4%	12,8%
Perda pela não recuperabilidade de ativos	(62,0)	-2,8%	-	0,0%	-	0,0%	-100,0%	
Outras despesas/receitas operacionais	<u>(68,8)</u>	-3,1%	<u>9,6</u>	0,3%	<u>(29,9)</u>	-1,0%	-114,0%	-410,3%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	612,7	27,3%	926,9	32,4%	756,5	25,3%	51,3%	-18,4%
RESULTADO FINANCEIRO								
Receitas financeiras	346,3	15,4%	131,3	4,6%	337,7	11,3%	-62,1%	157,1%
Despesas financeiras	<u>(304,2)</u>	-13,5%	<u>(265,6)</u>	-9,3%	<u>(420,1)</u>	-14,1%	-12,7%	58,2%
	<u>42,1</u>	1,9%	<u>(134,3)</u>	-4,7%	<u>(82,4)</u>	-2,8%	-418,6%	-38,6%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	654,9	29,1%	792,6	27,7%	674,0	22,5%	21,0%	-15,0%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL								
Corrente	(175,7)	-7,8%	(126,1)	-4,4%	(139,0)	-4,7%	-28,3%	10,3%
Diferido	(40,3)	-1,8%	(145,6)	-5,1%	(94,9)	-3,2%	261,3%	-34,8%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<u>438,8</u>	19,5%	<u>520,9</u>	18,2%	<u>440,1</u>	14,7%	18,7%	-15,5%



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

<b>MRS LOGISTICA S.A.</b>								
<b>COMPARATIVO DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS PARA OS EXERCÍCIOS DE 2010, 2011 E 2012</b>								
<b>(Em milhões de reais)</b>								
<b>ATIVO</b>	<b>2010</b>	<b>% Vertical</b>	<b>2011</b>	<b>% Vertical</b>	<b>2012</b>	<b>% Vertical</b>	<b>% Horizontal 2010/2011</b>	<b>% Horizontal 2011/2012</b>
<b>CIRCULANTE</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	387,2	8,5%	398,5	7,2%	305,0	5,0%	2,9%	-23,5%
Caixa restrito	17,8	0,4%	24,7	0,4%	26,6	0,4%	38,7%	7,4%
Contas a receber de clientes	18,0	0,4%	13,7	0,2%	24,6	0,4%	-24,3%	80,0%
Contas a receber com partes relacionadas	118,9	2,6%	119,3	2,2%	182,0	3,0%	0,3%	52,5%
Outras contas a receber	53,9	1,2%	7,3	0,1%	10,1	0,2%	-86,4%	37,8%
Estoques	120,9	2,7%	172,3	3,1%	145,3	2,4%	42,5%	-15,7%
Tributos a recuperar	118,0	2,6%	163,7	3,0%	85,7	1,4%	38,8%	-47,7%
Despesas antecipadas	9,1	0,2%	9,6	0,2%	13,1	0,2%	5,5%	35,8%
Outros ativos circulantes	9,6	0,2%	26,6	0,5%	8,7	0,1%	177,8%	-67,5%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>853,5</b>	<b>18,7%</b>	<b>935,9</b>	<b>16,9%</b>	<b>801,0</b>	<b>13,2%</b>	<b>9,7%</b>	<b>-14,4%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>								
Outras contas a receber	0,5	0,0%	0,8	0,0%	1,7	0,0%	69,3%	117,5%
Tributos diferidos	91,3	2,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-100,0%	
Despesas antecipadas	167,8	3,7%	164,6	3,0%	162,0	2,7%	-1,9%	-1,6%
Tributos a recuperar	81,3	1,8%	104,0	1,9%	130,0	2,1%	27,9%	25,0%
Outros ativos não circulantes	66,0	1,4%	60,1	1,1%	76,5	1,3%	-9,0%	27,5%
Imobilizado	3.225,7	70,7%	4.190,9	75,8%	4.833,0	79,6%	29,9%	15,3%
Intangível	74,8	1,6%	76,0	1,4%	70,1	1,2%	1,6%	-7,6%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>3.707,4</b>	<b>81,3%</b>	<b>4.596,2</b>	<b>83,1%</b>	<b>5.273,4</b>	<b>86,8%</b>	<b>24,0%</b>	<b>14,7%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.560,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.532,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.074,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,3%</b>	<b>9,8%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>								
<b>CIRCULANTE</b>								
Obrigações sociais e trabalhistas	85,9	1,9%	120,5	2,2%	151,2	2,5%	40,3%	25,4%
Fornecedores	161,3	3,5%	340,4	6,2%	197,2	3,2%	111,0%	-42,1%
Obrigações fiscais	8,0	0,2%	9,9	0,2%	22,4	0,4%	24,2%	125,6%
Empréstimos e financiamentos	335,7	7,4%	309,3	5,6%	382,4	6,3%	-7,9%	23,6%
Passivos com partes relacionadas	18,7	0,4%	3,2	0,1%	7,2	0,1%	-83,0%	125,5%
Dividendos a pagar	1,7	0,0%	1,1	0,0%	0,2	0,0%	-37,5%	-85,2%
Dividendos mínimo obrigatório a pagar	104,2	2,3%	123,7	2,2%	104,5	1,7%	18,7%	-15,5%
Concessão e arrendamento a pagar	45,5	1,0%	48,4	0,9%	52,4	0,9%	6,4%	8,2%
Adiantamento de cliente	5,6	0,1%	8,5	0,2%	2,8	0,0%	51,6%	-66,7%
Demais contas a pagar	5,0	0,1%	5,6	0,1%	4,4	0,1%	11,4%	-21,4%
Provisões	25,8	0,6%	37,1	0,7%	30,3	0,5%	43,8%	-18,4%
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>797,6</b>	<b>17,5%</b>	<b>1.007,8</b>	<b>18,2%</b>	<b>955,0</b>	<b>15,7%</b>	<b>26,4%</b>	<b>-5,2%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>								
<b>Exigível a longo prazo</b>								
Empréstimos e financiamentos	1.526,4	33,5%	1.999,2	36,1%	2.247,8	37,0%	31,0%	12,4%
Obrigações fiscais	2,4	0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-100,0%	
Concessão e arrendamento a pagar	74,2	1,6%	73,9	1,3%	74,5	1,2%	-0,4%	0,8%
Adiantamento de Clientes	0,0	0,0%	0,0	0,0%	21,2	0,3%		
Tributos diferidos	0,0	0,0%	54,4	1,0%	149,3	2,5%		174,6%
Provisões para contingências	155,9	3,4%	99,5	1,8%	117,4	1,9%	-36,2%	18,0%
<b>Total do exigível a longo prazo</b>	<b>1.758,9</b>	<b>38,6%</b>	<b>2.227,0</b>	<b>40,3%</b>	<b>2.610,2</b>	<b>43,0%</b>	<b>26,6%</b>	<b>17,2%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>								
Capital social	913,2	20,0%	950,2	17,2%	1.086,8	17,9%	4,1%	14,4%
Destinação de reserva para aumento de capital	37,0	0,8%	136,6	2,5%	115,5	1,9%	269,2%	-15,4%
Reservas de lucro	1.054,2	23,1%	1.210,5	21,9%	1.306,9	21,5%	14,8%	8,0%
Reserva legal	120,1	2,6%	146,1	2,6%	168,1	2,8%	21,7%	15,1%
Reserva para investimentos	829,8	18,2%	940,7	17,0%	1.034,2	17,0%	13,4%	9,9%
Dividendo adicional proposto	104,2	2,3%	123,7	2,2%	104,5	1,7%	18,7%	-15,5%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>2.004,4</b>	<b>43,9%</b>	<b>2.297,4</b>	<b>41,5%</b>	<b>2.509,2</b>	<b>41,3%</b>	<b>14,6%</b>	<b>9,2%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.560,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.532,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.074,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,3%</b>	<b>9,8%</b>

Seguem os comentários referentes às principais variações ocorridas na Demonstração do Resultado dos períodos apresentados:

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

### ***Análise da Demonstração do Resultado para o Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro de 2012 comparado ao Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro de 2011.***

#### **Receita líquida de serviços**

Em 2012, a MRS registrou uma receita líquida no valor de R\$2.989,8 milhões, resultado 4,5% superior ao ano anterior. O aumento da receita líquida foi decorrente principalmente de: (i) aumento do volume de carga transportada e (ii) aumento da tarifa média líquida.

O volume transportado foi mais uma vez recorde anual, totalizando 155,4 milhões de toneladas. Tal resultado, 2,0% maior que o ano anterior, decorre de mudanças operacionais na malha e investimentos em pessoal, ativos e tecnologia que garantiram maior eficiência operacional.

Já o aumento da tarifa média líquida em 2,1%, foi devido ao reajuste das tarifas para clientes cativos utilizando-se o modelo tarifário e reajustes pontuais nos contratos de carga geral.

#### **Custos dos serviços prestados**

Houve um aumento de 13,4% nos custos dos serviços prestados, frente a um aumento de 2,0% no volume transportado em relação ao exercício de 2011. Esse resultado é reflexo do foco no aumento da confiabilidade e eficiência dos processos, além do esforço em atingir níveis de excelência em produção que demandam maiores dispêndios por parte da Companhia.

Os gastos que mais contribuíram para o aumento dos custos dos serviços prestados foram:

- I. Mão de obra própria: o aumento de mão de obra própria se deu por conta do aumento de *headcount* pelo processo de primarização especialmente das atividades ligadas à área de manutenção. Adicionalmente, este incremento visa o preparo para a ampliação do volume transportado, gerando níveis superiores de confiabilidade e segurança para a operação;
- II. Depreciação: os custos com depreciação aumentaram devido a continuidade de investimentos para viabilização de ganhos em eficiência operacional de forma segura e confiável, tais como aquisição de novas locomotivas e renovação do centro de controle operacional (CCO).
- III. Materiais de Consumo e Combustíveis: elevação da participação relativa de postos com menor benefício fiscal no *mix* de abastecimento das locomotivas e o aumento de manutenções leves de vagões visando melhoria de confiabilidade geraram um crescimento no custo de materiais de consumo e combustíveis.

#### **Lucro bruto**

O lucro bruto de R\$1.019,2 milhões em 2012 apresentou redução de 9,3% em relação ao verificado no ano de 2011, basicamente em função dos maiores custos dos serviços prestados, gerados pelos fatores comentados no item anterior.

#### **Despesas gerais e administrativas**

A variação de 12,8% está demonstrada a seguir, por natureza de despesa:

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

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var %</b>
Mão-de-obra administrativa (a)	51,3	58,0	13,1%
Materiais e serviços	37,6	42,1	12,0%
Amortização/depreciação (b)	36,0	41,4	15,1%
Despesas com pessoal (a)	20,2	23,8	17,8%
Despesas com seguros	12,5	13,5	8,0%
Despesas de organização e sistemas	10,7	11,1	3,9%
Despesas administrativas (c)	9,2	12,2	32,6%
Despesas com comunicação de dados (d)	8,2	10,8	32,1%
Custos com tarifas de serviços públicos	2,7	2,7	1,4%
Outros	8,3	6,3	-24,3%
	<b>196,7</b>	<b>222,0</b>	<b>12,8%</b>

As despesas com variações mais relevantes estão explicadas abaixo:

**a) Mão-obra administrativa / Despesas com pessoal**

Os gastos de mão-de-obra administrativa e despesas com pessoal foram impactados pelo aumento de *headcount* além dos aumentos salariais por acordo coletivo.

**b) Amortização / Depreciação**

A variação de 15,1% em amortização/depreciação é reflexo dos investimentos realizados em 2012 para dar suporte às operações da Companhia.

**c) Despesas administrativas**

O acréscimo nas despesas administrativas foi impactado principalmente por: (i) gastos com plantios compensatórios, para recuperação ambiental e (ii) gastos para adequação e modernização das instalações e consequente melhoria das condições de trabalho.

**d) Despesas com comunicação de dados**

Aumento devido às ações para melhorar a disponibilidade, confiabilidade e capacidade dos links de telecomunicação da Companhia, em atendimento às demandas da operação.

**Outras despesas / receitas operacionais****Outras despesas operacionais**

Em 2012, houve a redução das despesas operacionais em 13,6%, basicamente em função de eventos registrados em 2011 e não recorrentes em 2012. Destes eventos podemos destacar: (i) reversão de crédito de ICMS não aproveitados, consequência da adesão à anistia a Lei Estadual do Rio de Janeiro nº 5.647/2010 (aproximadamente R\$ 14,1 milhões); e (ii) ajuste de estoque (R\$16,7 milhões) devido a inventário geral feito por empresa terceirizada e composto basicamente por itens classificados como peças para manutenção de locomotivas, vagões e via permanente.

Além disso, houve redução em 13,2 milhões dos custos com venda de bens patrimoniais decorrente do menor volume negociado e redução com despesas processuais, R\$15,3 milhões menores que em 2011.

**Outras receitas operacionais**

A Companhia registrou redução em outras receitas operacionais devido a eventos não recorrentes em 2011 que melhoraram o resultado daquele período. Destes eventos pode-se destacar: (i) reversão de provisão cível devido à revisão dos prognósticos de perda no valor de R\$29,0 milhões; e (ii) reversão de provisão de R\$49,2 milhões referentes a adesão à anistia da Lei Estadual do Rio de Janeiro nº 5.647/2010, reduzindo consideravelmente os valores dos débitos de ICMS provisionados até então.

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

### Resultado Financeiro

#### Receitas financeiras

O aumento das receitas financeiras deve-se basicamente aos ganhos registrados com correção de adiantamentos de importações e ganhos com *swap*.

#### Despesa financeira

A Companhia registrou um aumento de 58,2% nas despesas financeiras. Tal resultado foi influenciado essencialmente pelas variações cambiais e monetárias.

#### Imposto de renda e contribuição social corrente

No ano de 2012, as despesas com imposto de renda e contribuição social correntes atingiram R\$139,0 milhões, 10,3% maior que em 2011. Apesar do lucro antes do IR e da CSLL ter sido 15,0% menor, o imposto de renda e a contribuição social foram impactados basicamente pelas adições e exclusões do período na apuração do lucro real, que geraram um lucro tributável maior.

#### Imposto de renda e contribuição social diferido

O imposto de renda e a contribuição social diferidos foram impactados basicamente por: (i) diferenças temporárias decorrentes da adoção da Lei nº 11.638/07, principalmente no que se refere a depreciação e capitalização de juros (o que resultou em um aumento em R\$50,2 milhões em IR/CSLL); e (ii) registro da depreciação acelerada dos ativos adquiridos através de contratos de financiamento, ocorridos entre outubro e dezembro de 2009, e que foram entregues em 2011, benefício instituído pela Medida Provisória nº 470/09 (gerando um aumento de R\$39,3 milhões em IR/CSLL).

#### Lucro líquido do exercício

A redução de 15,5% no lucro líquido de 2012 em relação a 2011 é resultado principalmente dos maiores gastos pela Companhia visando melhorias operacionais envolvendo segurança, confiabilidade e eficiência.

***Análise da Demonstração do Resultado para o Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro de 2011 comparado ao Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro de 2010.***

#### Receita líquida de serviços

Em 2011, a MRS atingiu a marca de 152,4 milhões de toneladas úteis, volume 5,8% superior ao transportado em 2010. Este fator impactou positivamente a receita em, aproximadamente, R\$130,7 milhões.

Outro fator importante para o aumento da receita líquida de serviços da Companhia foi a elevação da tarifa média bruta, principalmente pelo processo de revisão tarifária implementado no primeiro trimestre de 2011, o que representou um aumento de, aproximadamente, R\$446,3 milhões.

Adicionalmente, a Companhia teve um ganho de, aproximadamente, R\$38,2 milhões referente à diminuição dos tributos devido à maior participação da Companhia no transporte destinado à exportação, que conta com isenções fiscais.

#### Custos dos serviços prestados

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

Os custos operacionais referentes ao exercício de 2011 apresentaram crescimento de 30,2%, enquanto o volume transportado foi 5,8% superior ao ano de 2010.

Os gastos que mais impactaram o aumento do custo operacional foram os seguintes:

- I. Materiais de consumo: o aumento de, aproximadamente, 43% se deu pela intensificação do plano de manutenção de locomotivas e vagões;
- II. Mão de obra operacional e terceiros: o aumento no quadro de pessoal, devido às novas contratações promovidas pelo processo de primarização dos serviços de manutenção de ativos, além do aumento natural da contratação de serviços de terceiros gerou um crescimento de, aproximadamente, 32% nos custos com mão de obra operacional e serviços de terceiros;
- III. Depreciação: os custos com depreciação aumentaram 25% em 2011 devido às novas aquisições ocorridas no ano e ao encerramento de diversos projetos de investimento, quando comparado ao ano de 2010.

### Lucro bruto

O lucro bruto de R\$1.124,3 milhões em 2011 apresentou aumento de 23,2% em relação ao verificado no ano de 2010, basicamente em função da maior receita líquida, gerada pelos fatores comentados no item anterior referente à receita líquida de serviços.

### Despesas com vendas

O aumento de 22,3% em despesas com vendas de 2011 em relação a 2010 ocorreu, principalmente, devido ao aumento das despesas com mão de obra, materiais, serviços e viagens.

### Despesas gerais e administrativas

A variação de 22,4% está demonstrada abaixo, por natureza de despesa:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Var %</b>
Mão-de-obra administrativa	44,5	51,3	15,3%
Materiais e serviços (a)	23,9	37,6	57,3%
Amortização/depreciação (b)	28,6	36,0	25,9%
Despesas com pessoal	18,6	20,2	8,6%
Despesas com seguros	12,3	12,5	1,6%
Despesas de organização e sistemas (c)	8,5	10,7	25,9%
Despesas administrativas	8,2	9,2	12,2%
Despesas com comunicação de dados	6,6	8,2	24,2%
Honorários da administração	4,4	6,0	36,4%
Custos com tarifas de serviços públicos	2,5	2,7	8,0%
Outros	2,5	2,4	-4,0%
	<b>160,7</b>	<b>196,7</b>	<b>22,4%</b>

As despesas com variações mais relevantes estão explicadas abaixo:

#### a) Materiais e serviços

O aumento de 56,9% em materiais e serviços se deve, sobretudo, ao aumento dos gastos com consultoria, principalmente de tecnologia da informação, honorários advocatícios cíveis e despesas com reformas.

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

### b) Amortização/depreciação

A variação de 25,9% em amortização/depreciação é devida à aquisição de novos equipamentos para suporte à administração da Companhia.

### c) Despesas de organização e sistemas

O aumento de 25,9% em despesas de organização e sistemas refere-se a maiores gastos com serviços de manutenção dos sistemas e infra-estrutura de tecnologia da informação da Companhia, incluindo licenças para seu uso.

### Perda pela não recuperabilidade de ativos

Durante o ano de 2011 foi efetuada a baixa de todos os ativos relacionados ao valor provisionado em 2010.

### Outras receitas / despesas operacionais

As variações em receitas/despesas operacionais estão especificadas a seguir:

#### Outras receitas operacionais

O aumento de outras receitas foi influenciado principalmente (i) pelo lançamento de valores relativos às cláusulas de *Take or Pay*, que refletem compromissos assumidos em contrato pelos clientes da Companhia de um volume mínimo de transporte (R\$21,2 milhões frente a R\$0,7 milhão em 2010), (ii) pela reversão de débitos de ICMS gerado pela adesão à anistia da Lei Estadual do Rio de Janeiro nº 5.647/2010 (R\$49,2 milhões) e (iii) pela reversão da provisão para contingências cíveis devido à revisão do prognóstico de perda desses processos (R\$29,0 milhões).

#### Outras despesas operacionais

O incremento de outras despesas operacionais foi influenciado, basicamente, (i) pela reversão de crédito de ICMS não aproveitado, consequência da adesão à anistia da Lei Estadual do Rio de Janeiro nº 5.647/2010 (aproximadamente R\$14,1 milhões), (ii) pelo ajuste de estoque mediante inventário geral (R\$16,7 milhões) e (iii) pelo aumento de despesas processuais (R\$35,5 milhões frente a R\$12,4 milhões em 2010).

### Resultado Financeiro

#### Receita financeira

A redução de 62,1% em receita financeira deve-se, basicamente, ao efeito positivo e não recorrente registrado em 2010, o qual não se repetiu em 2011, originado pelo registro dos ganhos com anistia tributária no valor de R\$264,9 milhões referente à adesão ao Programa de Parcelamento Especial II (PPE II).

Em contrapartida, em 2011, a Companhia teve um aumento de R\$63,3 milhões nas receitas com derivativos.

#### Despesa financeira

As despesas financeiras foram reduzidas em 12,7%, representando uma melhora de R\$38,5 milhões no resultado financeiro de 2011 se comparado a 2010.

Desta redução, pode-se destacar:

- Redução de R\$24,5 milhões em despesas com variação cambial e monetária; e

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

- Redução de R\$18,0 milhões em despesas com juros e multas fiscais.

**Imposto de renda e contribuição social correntes**

No ano de 2011, as despesas com imposto de renda e contribuição social correntes atingiram R\$126,0 milhões, menores em R\$49,7 milhões quando comparadas àquelas de 2010, basicamente em função do impacto das adições e exclusões do período na apuração do lucro real.

**Imposto de renda e contribuição social diferidos**

O aumento de R\$105,3 milhões em 2011 se deve, basicamente, ao aumento das diferenças temporárias decorrentes da adoção da Lei nº 11.638/07, principalmente no que se refere à depreciação e capitalização de juros e ao benefício instituído pela Medida Provisória nº 470/09, que garantiu a depreciação acelerada dos ativos adquiridos através de contratos de financiamento, ocorridos entre outubro e dezembro de 2009, e que foram entregues em 2011.

**Lucro líquido do exercício**

O aumento de 18,7% no lucro líquido de 2011 com relação a 2010 é resultado, principalmente, do aumento da receita líquida e da redução de despesas financeiras.

**Análise do Balanço Patrimonial em 31 de dezembro de 2012 comparado a 31 de dezembro de 2011****ATIVO****Caixa e equivalentes de caixa**

A redução do caixa da Companhia se deve em boa medida pelo maior volume de pagamentos aos fornecedores ao longo de 2012 para aquisição de material rodante. Além disso, o caixa foi afetado negativamente pelo incremento do contas a receber e pelo menor volume de captações em 2012 em relação a 2011.

**Contas a receber de clientes**

A Companhia encerrou o período de 2012 com um contas a receber de clientes 80% maior que o registrado em 2011.

**Contas a receber com partes relacionadas**

O contas a receber com partes relacionadas está demonstrado a seguir:

<i>Em milhões de Reais</i>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var %</b>
VALE	41,8	79,5	90,0%
USIMINAS	29,0	35,7	23,4%
CSN	24,9	36,3	45,9%
NACIONAL MINÉRIOS	11,7	19,5	67,4%
GERDAU	2,0	3,6	83,5%
MINERAÇÃO USIMINAS	10,0	7,2	-27,6%
OUTROS	-	0,1	
	<b>119,3</b>	<b>182,0</b>	<b>52,5%</b>

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

O aumento do contas a receber com partes relacionadas foi impactado, principalmente, pelos atrasos devido às dificuldades geradas pela implantação do novo documento fiscal de cobrança (CT-e – Conhecimento de transporte eletrônico) e pelo aumento das provisões relativas a mecanismos de proteção acordados com clientes cativos (*block rates*, *take or pay* e *gatilho*).

### Outras contas a receber

O aumento nas demais contas a receber circulante e não circulante da Companhia é referente a outros faturamentos não relacionados ao serviço de frete ferroviário, tais como: venda de sucata, prestação de serviço de manutenção e aluguéis.

### Estoques

A redução nos estoques em 15,7% é resultado de diversas medidas que possibilitaram uma gestão mais eficiente de recursos, liberando capital de giro e mantendo os mesmos índices de atendimento à manutenção.

### Tributos a recuperar

A conta de tributos a recuperar no ativo circulante e não circulante é composta pelos créditos de ICMS, pelos créditos de PIS e Cofins, pelo imposto de renda retido na fonte sobre aplicações financeiras, entre outros.

A redução em R\$ 52,0 milhões nos tributos a recuperar (redução de 47,7% no ativo circulante e aumento de 25,0% no ativo não circulante) corresponde basicamente a:

- Utilização das antecipações do imposto de renda e contribuição social, cujo saldo em 2011 era de R\$10,8 milhões, para compensação do IRPJ/ CSLL a pagar; e
- Utilização de créditos de PIS/COFINS no valor de R\$44,6 milhões, para compensação de outros tributos federais.

### Despesas antecipadas

O aumento das despesas antecipadas se deve pelo pagamento antecipado ao fornecedor do vale alimentação/refeição dos funcionários no valor de R\$3,4 milhões.

### Outros ativos circulantes e não circulantes

A redução em outros ativos circulantes se deve ao menor fluxo de adiantamento liberado aos fornecedores da Companhia.

O incremento em outros ativos não circulantes se deve basicamente aos ganhos registrados com as operações de *swap*.

### Imobilizado

O aumento do imobilizado se deve à conclusão de projetos ao longo do ano referente, principalmente, à via permanente, pátios, locomotivas e vagões.

## PASSIVO

### Obrigações sociais e trabalhistas

A variação de 25,4% nas obrigações sociais e trabalhistas é reflexo do aumento de *headcount*, além dos aumentos salariais por acordo coletivo.



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

A redução em R\$143,2 milhões no passivo com fornecedores registrado em 2012 em relação a 2011, valor correspondente a uma queda de 42,1%, se deve ao maior número de notas fiscais registradas em 2011 e pagas em 2012, variação normal no fluxo de pagamentos da Companhia.

**Obrigações fiscais**

As obrigações fiscais da Companhia estão compostas da seguinte forma:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var %</b>
Imposto de renda	-	5,2	
Contribuição social	-	5,1	
ICMS	4,6	4,7	2,4%
Cofins	1,3	3,6	178,8%
PIS	0,3	0,8	162,3%
Outros	3,7	2,9	-21,5%
	<u>9,9</u>	<u>22,4</u>	<u>125,6%</u>

O incremento de 125,6% nas obrigações fiscais se deve ao registro de R\$10,3 milhões em imposto de renda e contribuição social a pagar, que não foram inteiramente compensados com as antecipações feitas durante o ano de 2012.

**Empréstimos e financiamentos**

Os empréstimos e financiamentos estão compostos pelas seguintes operações:

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

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var %</b>
<u>Moeda nacional</u>			
BNDES:	1.296,1	1.415,7	9,2%
FINAME	667,6	619,7	-7,2%
DULC	454,1	436,4	-3,9%
FINEM	174,4	359,6	106,2%
Debêntures	316,1	581,3	83,9%
NCE - Nota de Crédito à Exportação	170,8	170,4	-0,2%
Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A – BDMG	40,1	41,6	3,8%
Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP	14,7	18,2	23,9%
Banco IBM S.A.	5,4	1,8	-67,0%
Instrumentos Financeiros - <i>Swap</i>	-	4,1	
Arrendamento mercantil financeiro	0,4	-	-100,0%
	<u>1.843,6</u>	<u>2.233,2</u>	<u>21,1%</u>
<u>Moeda estrangeira</u>			
Banco Tokyo – Linha de Crédito 4131	140,9	153,5	8,9%
Financiamentos de Importações	121,9	70,7	-42,0%
EX-IM – Banco de Exportações e Importações EUA	117,7	110,5	-6,1%
IFC – International Finance Corporation	94,3	70,6	-25,2%
	<u>474,8</u>	<u>405,3</u>	<u>-14,6%</u>
<b>Total de empréstimos e financiamentos</b>	<b>2.318,4</b>	<b>2.638,5</b>	<b>13,8%</b>
Custos da transação	(9,8)	(8,3)	-15,7%
<b>Total de empréstimos e financiamentos + custo de transação</b>	<b>2.308,6</b>	<b>2.630,2</b>	<b>13,9%</b>
Circulante	309,3	382,4	23,6%
Não circulante	1.999,2	2.247,8	12,4%

A Companhia encerrou o ano de 2012 com um passivo de empréstimos e financiamentos 13,9% maior que o registrado em 2011. Houve um aumento de 23% nos empréstimos e financiamentos vencíveis em até um ano e 12,4% nos de longo prazo, sendo que a participação dos não circulantes continua em 85,5% contra 14,5% no circulante.

O aumento se deve às captações realizadas durante o ano - em especial a 5ª emissão de debêntures - realizada para reforçar o capital de giro da Companhia, além de viabilizar a continuação dos investimentos ao longo do ano.

Dentre as operações financeiras contratadas pela Companhia no ano de 2012, podemos destacar:

- 5ª emissão de debêntures: em julho de 2012 foram captados R\$300 milhões em debêntures não conversíveis, com vencimento em seis anos, objetivando reforço do capital de giro e alongamento do perfil da dívida da Companhia;
- BNDES – Operações diretas e indiretas: foram captados R\$275,9 milhões com o objetivo de financiar a expansão da Companhia por meio da eliminação de gargalos logísticos, modernização e recuperação de ativos, intervenções na via permanente e aquisição de material rodante.

**Passivos com partes relacionadas:**

O passivo com partes relacionadas está composto da seguinte forma:

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

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var %</b>
VALE /MBR	2,8	4,1	42,2%
CSN	0,0	1,7	4537,8%
USIMINAS	0,0	0,0	440,0%
MINERAÇÃO USIMINAS	-	0,7	
UPL	-	-	
NACIONAL MINÉRIOS	0,2	0,2	0,0%
GERDAU	0,1	0,5	322,0%
MINORITÁRIOS	-	-	
	<u>3,2</u>	<u>7,2</u>	<u>125,5%</u>

A variação no passivo com partes relacionadas se deve, principalmente, aos adiantamentos recebidos para a prestação de serviços de frete ferroviário à Vale/MBR, CSN e Mineração Usiminas.

**Dividendo mínimo obrigatório a pagar**

O valor de R\$104,5 milhões (R\$123,7 milhões em 2011) registrado como dividendos mínimos obrigatórios a pagar no passivo corresponde a 25% do lucro líquido de 2012, após constituição da reserva legal de 5%. Este montante está assegurado no Estatuto Social da Companhia e em conformidade com o disposto na legislação societária.

A variação de -15,5% no valor registrado em 2012 se comparado a 2011, corresponde tão somente à redução do lucro líquido. As razões que levaram a um menor lucro podem ser verificadas na análise de resultado neste mesmo item deste Formulário de Referência.

**Tributos diferidos passivos**

Em 2012, foi apurado um passivo no cálculo dos tributos diferidos. O aumento se deve a redução dos créditos tributários diferidos e, principalmente, ao aumento do passivo tributário diferido, como pode ser verificado no demonstrativo a seguir:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var</b>
Créditos tributários diferidos	59,2	56,3	2,8
Passivo tributário diferido	(113,5)	(205,6)	92,1
Saldo tributos diferidos	<u>(54,4)</u>	<u>(149,3)</u>	<u>94,9</u>

O passivo tributário diferido foi reduzido em razão de: (i) aumento das diferenças temporárias decorrentes da adoção da Lei nº 11.638/07, principalmente no que se refere à depreciação e capitalização de juros (o que resultou em um aumento em R\$50,2 milhões em IR/CSLL) e (ii) registro da depreciação acelerada dos ativos adquiridos através de contratos de financiamento, ocorridos entre outubro e dezembro de 2009, e que foram entregues em 2011, benefício instituído pela Medida Provisória nº 470/09 (gerando acréscimo de R\$39,3 milhões em IR/CSLL).

**Provisão para contingências**

O aumento nas provisões para contingências se deve, principalmente, ao aumento das ações de natureza trabalhista, fruto do curso normal das atividades da Companhia.

**PATRIMÔNIO LÍQUIDO****Capital social**

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

O aumento de 14,4% no capital social se deve à integralização do valor de R\$136,6 milhões utilizando-se parte da reserva de lucro, conforme proposta aprovada em Reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 22 de março de 2012.

### Reserva para aumento de capital

As reservas para aumento de capital foram impactadas (i) pela integralização de R\$136,6 milhões do saldo registrado em 2011 e (ii) pela constituição de nova reserva no valor de R\$115,5 milhões conforme proposto pela administração da Companhia no encerramento do exercício de 2012. Na constituição da nova reserva utilizou-se parte das reservas de investimentos constituídas em anos anteriores.

### Reservas de lucro

A variação das reservas de lucro se deve a (i) constituição da reserva legal, conforme previsto na legislação societária; (ii) constituição da reserva para investimento, visando o suprimento de recursos necessários ao cumprimento do orçamento de investimentos de capital da Companhia; e (iii) distribuição adicional de 25% de dividendos, além do mínimo obrigatório, conforme proposta da administração. Além disso, houve o pagamento dos dividendos adicionais propostos referentes ao ano de 2011 e a destinação de R\$115,5 milhões para aumento de capital.

Segue abaixo tabela com os valores:

<i>Em milhões de Reais</i>	
Constituição de novas reservas	
Reserva legal (5% do lucro líquido)	22,0
Reserva para investimentos (50% do lucro líquido após reserva legal)	209,0
Dividendos adicionais propostos (25% do lucro líquido após reserva legal)	104,5
Destinação de reserva para aumento de capital	(115,5)
Pagamento de dividendo adicional proposto ref. 2011	(123,7)
Variação de reservas de lucro:	<u>96,3</u>

### **Análise do Balanço Patrimonial em 31 de dezembro de 2011 comparado a 31 de dezembro de 2010**

#### **ATIVO**

##### **Caixa restrito**

Refere-se à aplicação financeira que serve como parte da garantia aos financiamentos diretos do BNDES sendo que o montante de R\$24,7 milhões em 31 de dezembro de 2011 está lastreado em debêntures. A variação de 38,7% explica-se pelas novas liberações de recursos destes financiamentos.

##### **Outras contas a receber**

A redução de 85,1% em outras contas a receber (redução de 86,4% no circulante e aumento de 69,3% no não circulante), refere-se basicamente à utilização, em março de 2011, dos precatórios adquiridos em 2010 para quitar débitos à vista referentes ao ICMS do Estado do Rio de Janeiro. Foram utilizados R\$48,9 milhões dos R\$52,1 milhões adquiridos.

##### **Estoques**

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

O aumento de 42,5% nos estoques, concentrado em peças de locomotivas e vagões, é explicado pela intensificação do plano de manutenção de ativos, como também para suprir a demanda de manutenção dos novos ativos adquiridos.

### Tributos a recuperar

A conta de tributos a recuperar no ativo circulante e não circulante é formada pelos créditos de IRPJ, CSLL, ICMS, PIS e Cofins, pelo imposto de renda retido na fonte sobre aplicações financeiras, entre outros.

No ano de 2011, os tributos a recuperar apresentaram um aumento de 34,3% (38,8% no ativo circulante e 27,9% no não circulante). Os principais motivos que contribuíram para esta variação estão destacados abaixo:

- instituição do regime especial concedido pelo Fisco em outubro de 2009 aos clientes Vale S.A. e Nacional Minérios, que determinou que as operações de frete de mercadorias destinadas ao mercado externo teriam a incidência de PIS e Cofins suspensa. O saldo credor desses impostos, em 2011, é de R\$93,7 milhões (R\$43,9 milhões em 31 de dezembro de 2010);
- em função da intensificação do plano de manutenção dos ativos houve um aumento na aquisição dos itens estocáveis, o que elevou o saldo credor de ICMS em R\$22,8 milhões.

### Outros ativos circulantes e não circulantes

A variação de 14,7% em outros ativos circulantes (177,8% no circulante e -9% no não circulante) é explicada, basicamente, por:

- ganhos registrados nos instrumentos financeiros de derivativos (R\$11,9 milhões em 2011 e R\$0 em 2010); e
- intensificação do plano de manutenção de ativos que gerou maior volume de adiantamento a fornecedores (R\$20,4 milhões em 2011 frente a R\$9,6 milhões em 2010).

### Tributos diferidos ativos

Em 2011 foi registrado um passivo no cálculo dos tributos diferidos, razão pela qual houve a baixa dos tributos diferidos ativos registrados em 2010. Detalhes sobre a razão do registro de um passivo tributário diferido em 2011 podem ser verificados no item Tributos diferidos passivos.

### Imobilizado

O aumento de 29,9% refere-se à aquisição de novas locomotivas e vagões, além do aumento dos projetos de investimento, ainda em curso, pela Companhia.

## **PASSIVO**

### Obrigações sociais e trabalhistas

A variação de 40,3% nas obrigações sociais e trabalhistas é reflexo do aumento das contratações promovidas pelo processo de primarização dos serviços de manutenção de ativos, além do aumento natural do quadro de funcionários que acompanham o crescimento da Companhia.

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

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de fornecedores era de R\$340,4 milhões, apresentando um aumento de 111%, se comparado com o valor de R\$161,3 milhões em 31 de dezembro de 2010. Tal variação é explicada pelo aumento do volume de notas fiscais registradas e não pagas em dezembro de 2011, decorrentes do fluxo normal de pagamentos da Companhia.

**Obrigações Fiscais**

As obrigações fiscais da Companhia estão compostas da seguinte forma:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Var %</b>
ICMS	4,6	4,6	0,0%
Cofins	-	1,3	
PIS	-	0,3	
Outros	5,8	3,7	-36,2%
	<b>10,4</b>	<b>9,9</b>	<b>-4,8%</b>
Circulante	8,0	9,9	23,8%
Não circulante	2,4	-	-100,0%

A variação negativa de 4,8% nas obrigações fiscais (positiva em 23,8% no passivo circulante e negativa em 100% no passivo não circulante) se deve ao fluxo normal das atividades da Companhia, não contendo aspectos relevantes que mereçam comentários adicionais.

**Empréstimos e financiamentos**

Os empréstimos e financiamentos estão compostos pelas seguintes operações:

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

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Var %</b>
<u>Moeda nacional</u>			
BNDES:	1.048,4	1.296,1	23,6%
FINAME	677,4	667,6	-1,4%
DULC	345,2	454,1	
FINEM	25,8	174,4	576,6%
Debêntures	314,9	316,1	0,4%
NCE - Nota de Crédito à Exportação	-	170,8	
Derivativos	82,7	-	-100,0%
Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A – BDMG	-	40,1	
Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP	4,0	14,7	267,5%
Banco IBM S.A.	9,0	5,4	-40,0%
Arrendamento mercantil financeiro	1,0	0,4	-60,0%
	<u>1.460,0</u>	<u>1.843,6</u>	<u>26,3%</u>
<u>Moeda estrangeira</u>			
Banco Tokyo – Linha de Crédito 4131	-	140,9	
Financiamentos de Importações	185,0	121,9	-34,1%
EX-IM – Banco de Exportações e Importações EUA	119,0	117,7	-1,1%
IFC – International Finance Corporation	110,0	94,3	-14,3%
	<u>414,0</u>	<u>474,8</u>	<u>14,7%</u>
<b>Total de empréstimos e financiamentos</b>	<b>1.874,0</b>	<b>2.318,4</b>	<b>23,7%</b>
Custos da transação	(11,9)	(9,8)	-17,6%
<b>Total de empréstimos e financiamentos + custo de transação</b>	<b>1.862,1</b>	<b>2.308,6</b>	<b>24,0%</b>
Circulante	335,7	309,3	-7,9%
Não circulante	1.526,4	1.999,2	31,0%

Em 2011, a Companhia aumentou seu passivo de empréstimos e financiamentos em R\$446,4 milhões, 24% superior ao registrado no ano de 2010, basicamente para viabilizar seus projetos de investimento para modernização e melhoria operacional. Apesar do crescimento do passivo com empréstimos e financiamentos, houve uma melhora na saúde econômico financeira da Companhia, já que este aumento foi verificado nas obrigações em longo prazo (variação de 31%), sendo que os vencimentos até um ano diminuíram em 7,9%.

Dentre as operações financeiras contratadas pela Companhia no ano de 2011, podemos destacar:

- BNDES – Financiamentos diretos: foram contratados R\$364,2 milhões com objetivo de financiar projetos de gargalos logísticos, de modernização e recuperação de ativos, além de compras de material rodante.
- NCE – Nota de Crédito à Exportação: foram contratados e desembolsados R\$170,0 milhões no ano de 2011 tendo a finalidade de viabilizar a ampliação e construção de pátios e terminais, duplicação e manutenção da via permanente, além da aquisição de trilhos, investimentos que darão apoio as atividades da Companhia.
- Banco Tokyo: foram contratados e desembolsados R\$139,5 milhões em dezembro de 2011 para reforçar o caixa da Companhia frente aos crescentes investimentos realizados. A diferença entre o valor contratado e o registrado nas demonstrações ao fim do período de 2011 se referem à variação cambial registradas contra resultado no período.

**Passivos com partes relacionadas:**

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

O passivo com partes relacionadas está composto da seguinte forma:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Var %</b>
VALE /MBR	2,0	2,8	44,3%
CSN	16,1	0,0	-99,8%
USIMINAS	0,0	0,0	0,0%
MINERAÇÃO USIMINAS	-	-	
UPL	-	-	
NACIONAL MINÉRIOS	0,0	0,2	285,4%
GERDAU	0,6	0,1	-78,5%
MINORITÁRIOS	-	-	
	<u>18,7</u>	<u>3,2</u>	<u>-83,0%</u>

A maior contribuição para redução em 83,0% dos débitos com partes relacionadas foi o pagamento por parte da Companhia Siderúrgica Nacional dos faturamentos referentes à revisão tarifária.

**Dividendo mínimo obrigatório a pagar**

O valor de R\$123,7 milhões (R\$104,2 milhões em 2010) registrado como dividendos mínimos obrigatórios a pagar no passivo corresponde a 25% do lucro líquido, após cálculo da reserva legal de 5%. Este montante está assegurado no Estatuto Social da Companhia e em conformidade com o disposto na legislação societária.

A variação de 18,7% no valor registrado em 2011 se comparado a 2010, corresponde tão somente ao aumento do lucro líquido. As razões que levaram ao aumento do lucro podem ser verificadas na análise de resultado neste mesmo item do formulário.

**Tributos diferidos passivos**

Em 2011, foi apurado um passivo no cálculo dos tributos diferidos. A causa deste resultado foi a redução dos créditos e o aumento do passivo tributário diferido, como pode ser verificado no demonstrativo abaixo:

	<i>Em milhões de Reais</i>		
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Var</b>
Créditos tributários diferidos	130,0	59,2	70,8
Passivo tributário diferido	(38,7)	(113,5)	74,8
Saldo tributos diferidos	<u>91,3</u>	<u>(54,4)</u>	<u>145,6</u>

A variação dos créditos tributários diferidos se deve, basicamente, em função da redução das provisões para ganhos/perdas financeiras e provisões de contingências em 2011 que geraram diferenças temporárias sobre as quais são calculados os créditos tributários diferidos.

Já o passivo tributário diferido aumentou em razão de: (i) das diferenças temporárias decorrentes da adoção da Lei nº 11.638/07, principalmente no que se refere à depreciação e capitalização de juros e (ii) benefício instituído pela Medida Provisória nº 470/09, que garantiu a depreciação acelerada dos ativos adquiridos através de contratos de financiamento, ocorridos entre outubro e dezembro de 2009, e que foram entregues em 2011.

**Provisão para contingências**

Os seguintes fatores explicam a variação nas provisões para contingências:



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

- Contingências fiscais: adesão à anistia da Lei Estadual nº 5.647/2010 referente ao ICMS do Estado do Rio de Janeiro, ocasionando a baixa no valor de R\$53,9 milhões até então provisionado;
- Contingências cíveis: a revisão dos prognósticos de perda de alguns processos, realizada pelos consultores jurídicos, juntamente com a adição de novos processos, fizeram com que o saldo líquido reduzisse em R\$16,3 milhões no ano de 2011;
- Contingências previdenciárias e trabalhistas: a entrada de novos processos, a revisão dos prognósticos de perda e as baixas de processos encerrados fizeram com que o saldo de provisões trabalhistas tivesse um aumento líquido de R\$12,5 milhões;

Como resultado, reduziu-se em R\$56,4 milhões as provisões para contingências em 2011 quando comparadas ao ano de 2010.

### **PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

#### **Capital social**

O aumento de 4,1% no capital social se deve à integralização no valor de R\$37,0 milhões da reserva para destinação de aumento de capital, conforme proposta aprovada em reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 24 de março de 2011.

#### **Reserva para aumento de capital**

As reservas para aumento de capital foram impactadas (i) pela integralização de R\$37,0 milhões do saldo registrado em 2010 e (ii) pela constituição de nova reserva no valor de R\$136,6 milhões conforme proposto pela administração da Companhia no encerramento do exercício de 2011. Na constituição da nova reserva utilizou-se parte das reservas de investimentos constituídas em anos anteriores

#### **Reservas de lucro**

A variação das reservas de lucro se deve a (i) constituição da reserva legal, conforme previsto na legislação societária; (ii) constituição da reserva para investimento, visando o suprimento de recursos necessários ao cumprimento do orçamento de investimentos de capital da Companhia; e (iii) distribuição adicional de 25% de dividendos, além do mínimo obrigatório, conforme proposta da administração. Além disso, houve o pagamento dos dividendos adicionais propostos referentes a 2010 e a destinação de R\$136,6 milhões para aumento de capital.

Segue abaixo tabela com os valores

	<i>Em milhões de Reais</i>
Constituição de novas reservas	
Reserva legal (5% do lucro líquido)	26,0
Reserva para investimentos (50% do lucro líquido após reserva legal)	247,4
Dividendos adicionais propostos (25% do lucro líquido após reserva legal)	123,7
Destinação de reserva para aumento de capital	(136,6)
Pagamento de dividendo adicional proposto ref. 2010	(104,2)
Variação de reservas de lucro:	<u>156,3</u>

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

### **10.2 Os diretores devem comentar:**

#### **a. resultados das operações do emissor, em especial:**

##### **i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita da Companhia advém prioritariamente da prestação do serviço de transporte ferroviário de carga.

##### **ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Em 2010, ocorreram alguns ajustes financeiros relevantes, não recorrentes, porém necessários, que impactaram o resultado da Companhia, conforme descrito a seguir:

Adesão ao PPE II: em maio de 2010, a Receita Estadual de Minas Gerais instituiu o Programa de Parcelamento Especial II (PPE II) através do Decreto 45.358/10, relativo a débitos de ICMS. A MRS, aproveitando as condições favoráveis deste Programa, decidiu aderir, efetuando o pagamento da dívida, à vista, em agosto de 2010, no valor de R\$314,2 milhões, cessando, assim, as dívidas oriundas de parcelamento de ICMS com o Governo de Minas Gerais.

A adesão ao PPE II reduziu em torno de 45% o valor do parcelamento referente ao PPE I, o qual se originou na habilitação da MRS junto ao programa de anistia do ICMS, promovido em junho de 2008, por esta mesma Receita Estadual.

Como consequência, efetuou-se o repasse deste desconto aos clientes, da seguinte forma:

- CSN e Nacional Minérios: como estes clientes optaram por quitar todo o saldo de contas a receber com a MRS à vista, em agosto de 2010, a Companhia efetuou o desconto financeiro, referente às notas fiscais emitidas em 2008, nos seguintes valores: R\$10,2 milhões para a CSN e R\$1,1 milhão para a Nacional Minérios.
- Vale e MBR: efetuou-se, em setembro de 2010, o cancelamento das notas emitidas e não quitadas, procedendo-se ao novo faturamento no valor de R\$186,8 milhões para Vale e R\$137,7 milhões para MBR, ambos com vencimento em 26 de novembro de 2010.

Esta adesão gerou um impacto negativo de R\$ 97,2 milhões no faturamento líquido, além de R\$ 4,8 milhões referentes à despesa de diferencial de alíquota, lançada na conta de outras despesas operacionais, totalizando R\$ 102,0 milhões de ajuste direto no EBITDA. Entretanto, como houve um abatimento no valor de multas e juros incidentes sobre a dívida, a Companhia obteve um resultado financeiro positivo, gerando um efeito final positivo no Lucro Líquido do exercício no valor de R\$ 26,2 milhões.

Provisão SIACO: iniciado em abril de 2006, o projeto SIACO - Sistema Integrado de Automação e Controle da Operação visava dar suporte à expansão da capacidade de produção da Companhia, através da modernização do Centro de Controle Operacional e da sinalização da malha ferroviária, além da instalação de um sistema de comunicação móvel de dados e de controle de bordo nos veículos ferroviários.

Durante os exercícios seguintes ocorreram diversos atrasos importantes no projeto devido aos desafios tecnológicos inerentes à sua complexidade e ineditismo mundial. Desta forma, em 2010, a Companhia reavaliou a estratégia adotada e tomou a decisão de redirecionar o

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

projeto de sinalização. Como consequência desta decisão, parte dos investimentos já realizados não serão mais aproveitados.

Em atendimento ao Pronunciamento Contábil CPC 01 referente à redução do valor recuperável dos ativos foi constituída, em dezembro de 2010, a provisão para perdas deste ativo no valor de R\$62,0 milhões. O valor provisionado refere-se ao custo de aquisição dos ativos, líquidos dos efeitos da depreciação até a data de constituição desta provisão.

Considerando o impacto causado pelos eventos não recorrentes explicados acima e a queda da tarifa média quando comparada ao ano anterior, a receita bruta da Companhia encerrou o ano com redução de 1,3% em relação ao ano anterior, enquanto o EBITDA ficou 34,3% abaixo daquele atingido em 2009.

Em 2011, alguns eventos não recorrentes impactaram o resultado da Companhia, conforme descrito a seguir:

Adesão ao Programa de Anistia: ao aderir ao Programa de Anistia da Lei Estadual do Rio de Janeiro, os débitos de ICMS foram reduzidos consideravelmente, gerando uma reversão de R\$ 49,2 milhões do valor até então provisionado. Com o desconto (cerca de R\$ 14,1 milhões) a título de créditos de ICMS não aproveitados, baixados como despesa no referido exercício, o ganho no resultado operacional foi de R\$ 35,1 milhões. . Por fim, considerando os reflexos financeiros desta operação, o lucro líquido foi impactado positivamente em R\$15,5 milhões.

Reversão de Prognóstico – Causas Cíveis: em análise da jurisprudência dos processos de natureza cível realizada por consultores jurídicos, a Companhia identificou ser necessária a revisão dos valores até então provisionados. Tal revisão acarretou a redução da provisão no valor aproximado de R\$ 29,0 milhões, o que impactou o resultado operacional positivamente.

Exercício de Cláusula de *Take or Pay*: os valores lançados em 2011 relativamente aos compromissos assumidos em contrato pelos clientes da Companhia totalizaram ganho de R\$21,2 milhões, enquanto que em 2010 o valor foi R\$1,3 milhão.

Ajuste de Estoque: com base em trabalhos realizados ao longo de 2011 e em inventário geral realizado por empresa terceirizada, foi feito ajuste de estoque no valor de R\$ 16,7 milhões, o que impactou negativamente o resultado operacional. Os itens ajustados são basicamente peças para locomotivas, vagões e via permanente.

Além dos eventos não recorrentes o resultado operacional da Companhia foi afetado pelo aumento nos gastos com:

- I- Mão de Obra & Terceiros: aumento de *headcount* devido ao processo de primarização dos serviços de manutenção de ativos e aumento natural do quadro de funcionários e serviços prestados que acompanha o crescimento da Companhia;
- II- Materiais de consumo: devido à intensificação do plano de manutenção de locomotivas e vagões.

Em 2012, não houve eventos não recorrentes que afetaram materialmente os resultados operacionais da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro*****b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços***

Conforme exposto no item (a) acima, as variações de receita da Companhia advêm prioritariamente da prestação do serviço de transporte ferroviário de carga.

Em 2011, além do recorde atingido pela Companhia de 152,4 milhões de toneladas transportadas, ficando 5,8% melhor que o resultado alcançado em 2010, a Companhia sofreu aumento de 18,5% na tarifa média bruta e diminuição dos tributos sobre a receita devido à maior participação no transporte destinado à exportação, que conta com isenções fiscais. Estes efeitos resultaram em um aumento de R\$615,2 milhões na receita líquida da Companhia, quando comparada ao ano de 2010.

Refletindo o aumento de volume transportado em 2012, a receita líquida deste ano atingiu R\$ 2.989,8 milhões, um crescimento 4,5% em relação ao ano anterior. Este incremento resultou do efeito direto da ampliação de 2,0% no volume transportado somado com o aumento de 2,1% na tarifa média líquida proveniente do reajuste via modelo tarifário para os clientes cativos combinado com reajustes pontuais nos contratos de carga geral.

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

Impactam o resultado financeiro da Companhia, basicamente, as flutuações decorrentes nas taxas de juros de mercado e no câmbio, principalmente, os empréstimos já contratados em dólar.

Apesar de os juros representarem grande parcela das despesas financeiras, a administração entende que a variação nas taxas de juros à que a Companhia possui exposição líquida traz pouco efeito para seu resultado. Isto porque a maior parte de sua dívida está indexada à Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP, que apresentou baixa volatilidade nos últimos anos, e ao CDI que, por se tratar de uma taxa de referência no mercado local, não é vista como um fator de risco.

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

No que diz respeito ao dólar, visando minimizar os efeitos adversos referentes às oscilações da taxa de câmbio oriundos de empréstimos denominados nesta moeda, por determinação do comitê financeiro, a Companhia mantém, pelo menos, 80% da dívida em dólar coberta por swaps, ficando ativa em variação cambial + cupom e passiva em 100% CDI.

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

**10.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:**

**a. introdução ou alienação de segmento operacional**

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional na Companhia.

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

Desde sua constituição em 30 de agosto de 1996, a Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou participação societária. Ainda, não é do conhecimento da Diretoria nenhum estudo ou plano com este propósito.

**c. eventos ou operações não usuais**

Não ocorreram eventos ou operações não usuais.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 Os diretores devem comentar:****a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

As mudanças significativas introduzidas pelas Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09 e pelos diversos novos pronunciamentos, interpretações e orientações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") foram adotados para todos os períodos apresentados.

As demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram as primeiras preparadas de acordo com todas as normas emitidas pelo CPC, sendo que os ajustes retroagiram ao saldo de abertura de 1º de janeiro de 2009, data da transição para os CPC's.

Desta forma, não foram realizados ajustes contábeis para adequação das demonstrações financeiras a novas práticas contábeis referentes aos exercícios sociais findos em 2010, 2011 e 2012.

**b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

As práticas contábeis adotadas para elaboração das demonstrações financeiras foram aplicadas de forma consistente nos exercícios sociais referentes aos anos de 2010, 2011 e 2012, não havendo ajustes de transição para novas práticas contábeis.

**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor****2010:**

As demonstrações financeiras da MRS relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram examinadas pela KPMG Auditores Independentes que, sobre elas, emitiram parecer datado de 24 de março de 2011, sem ressalvas e sem ênfases.

A diretoria entende que não existem aspectos relevantes que mereçam comentários adicionais.

**2011:**

As demonstrações financeiras da MRS relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram examinadas pela KPMG Auditores Independentes que, sobre elas, emitiram parecer datado de 22 de março de 2012, sem ressalvas e sem ênfases.

A diretoria entende que não existem aspectos relevantes que mereçam comentários adicionais.

**2012:**

As demonstrações financeiras da MRS relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012 foram examinadas pela KPMG Auditores Independentes que, sobre elas, emitiram parecer datado de 22 de março de 2013, sem ressalvas e sem ênfases.

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

A diretoria entende que não existem aspectos relevantes que mereçam comentários adicionais.



## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

**10.5 Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, 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**

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam o reconhecimento dos valores registrados a título de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes. Ainda que estas estimativas e premissas sejam revistas periodicamente pela Companhia, os resultados reais podem ser distintos dos estimados podendo, eventualmente, requerer ajustes significativos aos valores contábeis dos ativos ou passivos afetados em períodos futuros.

Práticas contábeis críticas são aquelas que: (a) são importantes para demonstrar a condição financeira e os resultados da Companhia; e (b) requerem julgamentos mais difíceis, subjetivos ou complexos por parte da administração.

A administração da Companhia, em consonância com sua política de governança corporativa e objetivando refletir adequadamente sua situação patrimonial, econômica e financeira, adota determinadas premissas baseando-se nos julgamentos e opiniões de consultores externos e internos, contratados para emitir pareceres jurídicos, laudos atuariais e realizar revisões tributárias a fim de mitigar possíveis riscos. Além disso, a Companhia consulta mercados ativos para avaliação de seus instrumentos financeiros a fim de acompanhar mudanças nas circunstâncias econômicas que possam gerar impactos no seu balanço patrimonial.

De modo a proporcionar um entendimento a respeito do método pelo qual a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, inclusive as premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras, a administração da Companhia comenta cada prática contábil crítica a seguir:

### a) Reconhecimento da receita

A Companhia reconhece a receita com prestação de serviços de transporte de carga quando as cargas são efetivamente transportadas, conforme contrato de prestação de serviços. As demais receitas são reconhecidas quando for provável que benefícios econômicos serão gerados e o valor da receita possa ser mensurado de forma confiável com base no valor justo da contraprestação recebida.

As receitas financeiras são compostas basicamente pelas variações cambiais/monetárias e receitas de juros sobre as aplicações financeiras, adiantamentos a fornecedores, contas a receber de clientes e empréstimos e financiamentos. Os juros sobre aplicações financeiras são reconhecidos pelo método linear com base no tempo e na taxa de juros efetiva sobre o montante do principal.

### b) Tributos correntes

A Companhia apura os tributos correntes pertinentes à sua atividade operacional considerando as determinações previstas em lei e, em alguns casos, faz-se necessária a adoção de estimativas decorrentes de vários fatores, tais como: possíveis interpretações divergentes dos regulamentos tributários por parte de seus consultores jurídicos e as autoridades fiscais correlacionadas, baseada em experiência de auditorias fiscais anteriores. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

### c) Tributos diferidos

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Companhia possui apenas os impostos diferidos ativos e passivos aplicáveis ao lucro tributável, usando as alíquotas fiscais nos anos em que as diferenças temporárias deverão ser realizadas.

Os impostos diferidos são gerados por diferenças temporárias na data do balanço entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributárias não utilizadas, desde que seja provável que o lucro tributável possa absorver as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributários ainda não utilizados.

Quando há expectativa de que os lucros tributáveis não serão suficientes para absorver o ativo tributário diferido, o valor contábil dos impostos diferidos é baixado. Essa revisão é feita anualmente em cada data base do balanço.

### d) Provisões

A Companhia reconhece uma provisão quando (i) existe uma obrigação presente (legal ou não formalizada); (ii) quando uma estimativa confiável do valor possa ser feita; e (iii) é provável que recursos econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação.

- Riscos Tributários, Cíveis, Trabalhistas e Ambientais

A Companhia reconhece provisão de todas as contingências que se enquadram nos subitens (i), (ii) e (iii) mencionados acima, referentes aos processos judiciais cujo prognóstico de perda foi considerado provável pelos consultores jurídicos.

Quando identificadas alterações processuais, como mudança de prognóstico, prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos fatos ou decisões de tribunais, as provisões são ajustadas.

- Provisões Atuariais – Benefícios pós emprego

A Companhia concede benefícios pós-emprego a funcionários. Os custos do plano de benefícios pós-emprego são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial, as quais envolvem o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. Todas as premissas são revisadas a cada data-base e podem ser materialmente diferentes dos resultados reais devido a mudanças nas condições econômicas e de mercado, decisões judiciais, taxas de desligamento maiores ou menores ou períodos de vida mais curtos ou longos dos participantes.

O custeio dos benefícios concedidos nos planos é estabelecido separadamente para cada plano e os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos, anualmente, como receita ou despesa no resultado do exercício.

### e) Instrumentos financeiros derivativos

Inicialmente, a Companhia reconhece suas operações com derivativos pelo valor justo, na data em que o contrato é celebrado e, subsequentemente, as reavalia também ao valor justo, sendo a principal evidência do valor justo a consideração das cotações obtidas junto a mercados ativos.

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, a Companhia utiliza técnicas de avaliação para determinar seu valor, tais como 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 da administração da Companhia para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade.

*f) Moeda estrangeira*

A Companhia realiza transações em moeda estrangeira que são convertidas para reais usando-se as taxas de câmbio em vigor nas datas das transações. Os saldos das contas de balanço são convertidos para reais pela taxa de câmbio da data de fechamento do balanço e as diferenças decorrentes de conversão de moeda são reconhecidas no resultado do exercício.

*g) Perda por redução ao valor recuperável de ativos financeiros*

Caso haja evidência objetiva de perda no valor de um ativo ou grupo de ativos financeiros a perda é reconhecida no resultado do período cuja evidência tenha sido detectada.

Alguns critérios para avaliar a evidência objetiva de perda no valor dos ativos financeiros são: (i) dificuldade financeira do emissor ou tomador; (ii) quebra de contrato, tal como descumprimento ou atraso nos pagamentos; e (iii) probabilidade do devedor entrar em processo de falência ou outra reorganização financeira.

A perda registrada corresponde à diferença entre o valor contabilizado no ativo e o valor presente dos fluxos de caixas futuros estimados, descontado pela taxa efetiva de juros original do ativo financeiro.

Caso em período posterior, o valor da perda por *impairment* diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente a um evento ocorrido após o reconhecimento da perda do valor recuperável, a perda anteriormente reconhecida é revertida por meio do resultado.

*h) Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros*

A Companhia revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda e caso o valor contábil líquido exceda o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização do ativo.

*i) Revisão vida útil de ativos*

A vida útil econômica estimada para reconhecimento da depreciação é revisada anualmente e está baseada em laudos técnicos e indicadores elaborados e acompanhados pelos engenheiros da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**

**10.6 Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:**

**a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Com base nas avaliações do ambiente de controle dos processos de Receita, Fechamento Contábil, Ativo Permanente e Tecnologia da Informação, realizadas no último ano pela área de Auditoria Interna, a administração da Companhia considera que o ambiente de controles internos sobre as demonstrações financeiras é adequado e acredita na eficiência desses controles para assegurar a qualidade, precisão e confiabilidade de suas demonstrações contábeis.

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

No exercício de 2012, foi elaborado pelo auditor independente, juntamente com a auditoria das demonstrações financeiras, o relatório de controles internos. A finalidade deste trabalho é identificar eventuais deficiências nas rotinas, controles internos, procedimentos contábeis, fiscais/tributários e de tecnologia da informação e outros julgados necessários que pudessem impactar as demonstrações financeiras da Companhia.

Após a finalização deste trabalho, foram sugeridos aperfeiçoamentos nos controles internos da Companhia.

Na avaliação da administração, nenhuma das sugestões feitas pelos auditores independentes se configura como uma deficiência do sistema contábil e de controles internos que pudesse afetar de forma significativa as demonstrações financeiras da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7 Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:**

Em 18 de julho de 2012 a MRS realizou a sua 5ª emissão de debêntures, oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476. No total, foram emitidas 300.000 debêntures simples, não conversíveis em ações, espécie quirografária, emitidas na referida data, em série única pela Companhia, com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00, totalizando R\$300 milhões.

Após o processo de *bookbuilding*, onde a demanda atingiu R\$ 588,7 milhões, praticamente, o dobro da oferta, a taxa final de remuneração das debêntures ficou em CDI + 0,90% aa. Seu vencimento ocorrerá em 6 anos, contados da data de emissão, vencendo-se, portanto, em 18 de julho de 2018.

**a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Reforço ao capital de giro e alongamento do prazo da dívida

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

Não houve.

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

Não houve.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

**10.8 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

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

**i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**

Não aplicável, uma vez que não há ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial.

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

Não aplicável, uma vez que não há ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial.

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

Não aplicável, uma vez que não há ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial.

**iv. contratos de construção não terminada**

Não aplicável, uma vez que não há ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial.

**v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não aplicável, uma vez que não há ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial.

**b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

**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 financeiras do emissor

Conforme mencionado no item 10.8, não há ativos e passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em suas demonstrações financeiras. Desta forma, este item não é aplicável.

**b.** natureza e o propósito da operação

Conforme mencionado no item 10.8, não há ativos e passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em suas demonstrações financeiras. Desta forma, este item não é aplicável.

**c.** natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Conforme mencionado no item 10.8, não há ativos e passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em suas demonstrações financeiras. Desta forma, este item não é aplicável.