

## 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	6
5.4 - Alterações significativas	8
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	9

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	35
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	37
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	38
10.5 - Políticas contábeis críticas	39
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	41
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	43
10.8 - Plano de Negócios	44
10.9 - Outros fatores com influência relevante	46

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

### 5.1 – Política de gerenciamento de riscos

#### (a) Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

A Companhia faz parte da área corporativa de Gestão de Riscos do Grupo Cosan, que criou uma política específica de auditoria interna e gestão de riscos, aprovada pelo superintendente corporativo de auditoria e *compliance* do Grupo Cosan em 4 de abril de 2014, também aplicada à Rumo e controladas.

#### (b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

##### (i) Riscos para os quais se busca proteção

Busca-se proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa, de forma negativa, impactar o atingimento de objetivos traçados pela alta administração.

##### (ii) Instrumentos utilizados para proteção

Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos com objetivos diversos de proteção contra riscos operacionais.

##### (iii) Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A Companhia possui uma área de auditoria interna, riscos e *compliance*, subordinada ao Comitê de Auditoria e ao Presidente do Conselho de Administração, a qual tem a responsabilidade de: (a) implantar e gerir o Canal de Ética Rumo- e investigações de fraudes; (b) criar e executar Plano de Auditoria Interna com foco em controles internos e adequação às leis e políticas internas da Companhia; (c) realizar acompanhamento de planos de ação dos relatórios de Auditoria Interna; (d) identificar economias e redução de custos; (e) criar controles e realizar testes para garantir a adequação à *Sarbanes Oxley* - SOX, à Lei Anticorrupção e ao *US Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA); (f) revisar e publicar as Políticas e Procedimentos; (g) disseminar a cultura de Controles Internos; (h) atuar como mentores de controles e auxiliar na implantação/correção de processos; (i) controlar e aprovar perfis de acesso no programa de governança, risco e Compliance (SAP-GRC); (j) mapear os riscos inerentes ao negócio; (k) auxiliar na implantação de planos de ação e (l) reportar tempestivamente à administração os resultados da gestão de riscos.

#### (c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos

A Companhia entende que sua estrutura operacional de controle interno está adequada

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

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

### 5.2 - Política de gerenciamento de riscos de mercado

A Política de Gerenciamento de Riscos da Companhia segue a de sua Controladora, Rumo Logística.

#### (a) Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

A Administração tem a responsabilidade sobre o estabelecimento e supervisão da estrutura de gerenciamento de risco da Companhia. O Conselho de Administração acompanha o Gerenciamento de Risco através de reportes da Alta Administração da Companhia, que é responsável pelo desenvolvimento e acompanhamento das políticas de gerenciamento de risco.

As políticas de gerenciamento de risco são estabelecidas para identificar e analisar os riscos aos quais a Companhia está exposta, para definir limites de riscos e controles apropriados, e para monitorar os riscos e a aderência aos limites definidos. As políticas de gerenciamento de risco são revisadas regularmente para refletir mudanças nas condições de mercado e nas atividades da Companhia. A Administração, por meio de suas normas e procedimentos de treinamento e gerenciamento, busca manter um ambiente de disciplina e controle no qual todos os funcionários tenham consciência de suas atribuições e obrigações.

O Comitê de Auditoria supervisiona a forma como a Administração monitora a aderência às políticas e procedimentos de gerenciamento de risco, e revisa a adequação da estrutura de gerenciamento de risco em relação aos riscos aos quais a Companhia está exposta. O Comitê de Auditoria é suportado pelo time de auditoria interna na execução de suas atribuições. A auditoria interna realiza revisões regulares e esporádicas nas políticas e procedimentos de gerenciamento de risco, e o resultado destes procedimentos é reportado para o Comitê de Auditoria.

A área de Auditoria e Compliance, entre outras funções, efetua as ações abaixo para certificar a adequação das práticas e processos internos relacionados à Lei Anticorrupção e Política Corporativa Anticorrupção do Grupo Cosan:

- Trabalhos de auditoria interna
- E-learning e treinamentos
- Pesquisa de background de parceiros/fornecedores
- Clausulas contratuais anticorrupção
- Cláusulas anticorrupção nas novas procurações outorgadas
- Controles internos SOX
- Certificações da Política Anticorrupção para funções chave

#### (b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

##### (i) Riscos para os quais se busca proteção

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

A Companhia busca proteção para os seguintes riscos de mercado: (i) volatilidade da taxa de câmbio e (ii) volatilidade na taxa de juros.

### (ii) Estratégia de proteção patrimonial (*Hedge*)

A administração dos riscos associados das operações financeiras é feita mediante a aplicação da Política de Tesouraria e pelas estratégias definidas pelos administradores da Companhia. Esse conjunto de regras estabelece diretrizes para o gerenciamento dos riscos, sua mensuração e consequente mitigação dos riscos de mercado, previsão de fluxo de caixa e estabelecimento de limites de exposição. Para tanto, todas as operações financeiras realizadas devem ser identificadas como as melhores alternativas possíveis tanto financeira quanto economicamente e nunca deverão ser executadas com o objetivo de especulação, isto é, deverá sempre existir uma exposição que justifique a contratação de determinada operação.

### (iii) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*Hedge*)

Os principais instrumentos utilizados pela Companhia são:

- Swaps de taxas de juros: Ex: PrêxDI; TJLPxDI; IGPMxDI; DIxPré, etc.
- Swaps de moedas: Ex: Dólar x Reais, Euro x Dólar etc.
- Non-deliverable Forwards / FRA (Forward Rate Agreement): Ex: Dólar x Reais / Libor floating x taxa fixa.

Em relação aos swaps cambiais contratados pela Companhia, estes transformam na prática o passivo em moeda estrangeira em um passivo em reais indexado ao CDI - eliminando a exposição ao câmbio e a taxa de juros internacional (fixa ou flutuante). O valor nominal, as taxas e os vencimentos da ponta ativa dos swaps são idênticos ao financiamento a ele vinculado. Em relação aos swaps de taxas de juros, estes transformam um passivo em taxa pré-fixada em um passivo indexado ao CDI. Os swaps são realizados no mercado de balcão e não é exigido qualquer depósito de garantia na operação. São considerados swaps sem caixa. Os valores e demais características dos instrumentos financeiros derivativos são apresentados de forma resumida a seguir.

Descrição	Contraparte	Moeda Original	Ativo	Passivo	Vencimento Final
Santander - FRN	Santander	USD	VC + 3,095% a.a.	109,95% do CDI	Janeiro de 2017
Itaú - Loan 4131	Itaú	USD	VC + 4,030% a.a.	CDI + 2,33% a.a.	Fevereiro de 2017
Bradesco - Loan 4131	Bradesco	USD	VC + 4,9235% a.a.	127% do CDI	Julho de 2017
Santander - NCE USD	Santander	USD	VC + 3,40% a.a.	CDI + 2,30% a.a.	Julho de 2016
Itaú - CRI	Itaú	BRL	12,38% a.a.	100% do CDI	Março de 2018
Debêntures - 8ª Emissão Malha Norte	Santander	BRL	10,10% a.a.	109,85% do CDI	Outubro de 2020

### (iv) Parâmetros Utilizados para gerenciamento de riscos

#### Risco de Taxas de Juros

A Companhia monitora as flutuações dessas taxas de juros e pode, se julgar adequado, operar com derivativos com objetivo de minimizar riscos.

#### Risco de Taxas de Câmbio

Toda a receita operacional líquida da Companhia encontra-se denominada em reais. A maioria dos custos é denominada em reais, e quando expostos, a exposição ao dólar varia de um a

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

dois dias, logo sendo mitigado. Em 31 de dezembro de 2015, 7,67% da dívida da Companhia está denominada em dólar norte americano, exposta ao risco das flutuações entre o real e o dólar norte-americano. A Companhia possui operações com derivativos para todas as operações de empréstimos em dólar norte americano.

**(v) Se o emissor operar instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*Hedge*) e quais são estes objetivos**

Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

**(vi) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

O Conselho de Administração estabelece limites de exposição e índices de cobertura em uma base periódica, de modo a otimizar o controle operacional e financeiro. A equipe de auditoria interna, riscos e compliance possui em seu plano de trabalho escopo para revisão dos controles internos relacionados às operações de instrumentos financeiros. A área de auditoria interna, riscos e *compliance* que está subordinada ao Comitê de Auditoria e ao Presidente do Conselho de Administração, tem a responsabilidade de: (a) implantar e gerir o Canal de Ética Rumo-ALL e investigações de fraudes; (b) criar e executar um Plano de Auditoria Interna com foco em controles internos e adequação às Leis e Políticas Internas; (c) realizar acompanhamento de planos de ação dos relatórios de Auditoria Interna; (d) identificar *savings* e redução de custos; (e) criar controles e realizar testes para garantir a adequação à SOX, Lei Anticorrupção e *US Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA); (f) revisar e publicar as Políticas e Procedimentos; (g) disseminar a cultura de Controles Internos; (h) atuar como mentores de controles e auxiliar na implantação/correção de processos e (i) controlar e aprovar perfis de acesso SAP-GRC.

**(c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Companhia entende que sua estrutura operacional de controle interno está adequada.

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

### 5.3 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor

#### (a) principais práticas de controles internos e grau de eficiência de tais controles

A Administração é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos adequados relativos aos relatórios financeiros da Companhia. Para avaliar a eficiência dos controles internos de divulgação das informações financeiras, a Administração realizou avaliação de riscos e processos, incluindo testes de controles. O sistema de controle interno da Companhia foi elaborado para garantir de forma razoável e em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa, conforme princípios contábeis geralmente aceitos. Devido às limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros podem não prevenir ou não detectar erros. Além disso, as projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles podem se tornar inadequados devido a mudanças nas condições existentes. Com base na sua avaliação, a Administração concluiu que no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia mantinha controles internos adequados sobre os relatórios financeiros, com base nos critérios do “COSO” framework de 2013.

#### (b) estruturas organizacionais envolvidas

A Vice-Presidência Financeira – principal área responsável pelas demonstrações financeiras – conta com o suporte da Gerência de contabilidade (CSC) e Diretoria de Controladoria para elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis. A área de Riscos, Auditoria Interna e Compliance é responsável pelo estabelecimento, revisão e manutenção das políticas e controles internos da Companhia, bem como pelo gerenciamento de riscos relevantes e execução do plano anual de auditoria, incluindo os aspectos relacionados à preparação e revisão das demonstrações financeiras, reportando-se ao Comitê de Auditoria e Presidência do Conselho de Administração da Cosan Logística e Rumo Logística.

#### (c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela Administração

O resultado de todos os trabalhos do plano de auditoria interna previstos no exercício é reportado por meio de relatório ao Comitê de Auditoria da Cosan Logística e Rumo Logística, Presidente do Conselho de Administração Cosan Logística e Rumo Logística, Presidente da linha de negócio, Diretores e Gerentes envolvidos. Todas as deficiências possuem plano de ação, responsável e data de implantação, que são acompanhadas em bases mensais pela área de Riscos, Auditoria Interna e Compliance. Adicionalmente, qualquer exceção observada nas atividades que possam impactar as demonstrações financeiras é reportada tempestivamente para adoção das ações corretivas, em linha com as práticas recomendadas pelo *Internal Control Integrated Framework* emitido pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (“COSO”) – 2013.

#### (d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os auditores externos conduziram um estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião específica sobre esses controles internos.

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

Foram comunicadas à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos que foram aceitas pela Administração e possuem planos de ações para mitigar os riscos envolvidos.

**(e) comentários dos Diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente**

A Administração concorda com o relatório do auditor independente sobre os controles internos da Companhia relacionados ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015. De acordo com a avaliação da Administração, as demais deficiências reportadas pelos auditores não apresentam probabilidade ou magnitude com relação a distorções que possam surgir nas demonstrações financeiras.



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

### **5.4 - Alterações significativas**

A Rumo Logística Operadora Multimodal S.A., controladora da Companhia, tem como prática a análise constante dos riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, situação financeira e os resultados de operações de forma adversa. A Rumo está constantemente monitorando mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar as atividades, por meio do acompanhamento dos principais indicadores de desempenho. A Rumo adota política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa.

Atualmente, não foi identificado um cenário de aumento ou redução na exposição da Rumo e da Companhia aos riscos mencionados na seção 4.1 deste Formulário de Referência, exceto pelo disposto acima.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**

### **5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos**

Todas as informações já foram divulgadas nos itens anteriores.

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

### 10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

#### Apresentação das Demonstrações Financeiras da Companhia

Nos itens 10.1 a 10.8 deste Formulário de Referência serão apresentadas informações históricas relativas ao balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 e as respectivas demonstrações do resultado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas das demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as quais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP") e com as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards* – "IFRS") emitidos pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB"). As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM.

Os termos "AH" e "AV" constantes das colunas de determinadas tabelas abaixo significam "Análise Horizontal" e "Análise Vertical", respectivamente.

#### a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Consolidado (em R\$ mil)	31/12/2015	31/12/2014 (Reapresentado)	31/12/2013 (Reapresentado)
Receita operacional líquida	2.476.105	2.034.640	1.816.878
Lucro bruto	594.124	569.307	625.479
Lucro líquido do exercício	169.097	128.431	338.307
Caixa líquido gerado nas atividades operacionais	573.700	541.355	393.960
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	199.994	882.937	1.294.750
Empréstimos e financiamentos	2.693.620	2.415.459	2.235.379
Dívida líquida bancária <sup>(2)</sup>	2.493.626	1.532.522	940.629
Patrimônio líquido	2.038.761	1.897.695	1.791.723
<b>Rentabilidade</b>			
Lucro líquido / Patrimônio líquido	8,3%	6,8%	18,9%
Liquidez corrente <sup>(3)</sup>	1,31	0,52	1,90

(1) Caixa restrito de empréstimos e financiamentos do BNDES e Caixa Econômica Federal

(2) Composto por dívida bruta, líquida de (i) derivativos, líquida (a receber), (ii) caixa e equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários, e (iii) caixa restrito de empréstimos e financiamentos.

(3) Liquidez corrente é calculada pela divisão do ativo circulante total pelo passivo circulante total.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a receita operacional líquida atingiu R\$2,5 bilhões, crescimento de 21,7% em relação ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, em decorrência do aumento do volume transportado. O lucro operacional foi de R\$594,1 milhões, crescimento de 4,4% em relação ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, enquanto que a dívida líquida bancária somou R\$2,5 bilhões no

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

exercício findo em 31 de dezembro de 2015, contra R\$1,5 bilhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a receita operacional líquida atingiu R\$2,0 bilhões, contra R\$1,8 bilhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, em função do maior volume transportado. O lucro operacional em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$569,3 milhões em comparação a R\$625,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, enquanto que as dívidas líquidas somaram R\$1.532,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 em comparação com R\$940,6 milhões em 31 de dezembro de 2013. O aumento da dívida líquida reflete a saída de caixa pela amortização de dívidas e juros em volume superior as captações, e pagamento de R\$267,5 milhões em dividendos.

Apesar da obtenção de resultados operacionais positivos e crescentes, alinhados com as estimativas e o plano de negócios da Companhia, a difícil situação econômica e tensão política no Brasil têm influenciado o acesso aos mercados de capitais e de renegociação da dívida corrente. Entretanto, o Conselho de Administração da Rumo (controladora indireta da Companhia) aprovou aumento de capital no montante de R\$2.600,0 milhões – com o ingresso dos recursos em abril de 2016 –, bem como celebrou proposta para a estruturação do reperfilamento de parte das dívidas da Companhia e de suas controladas vincendas nos exercícios de 2016, 2017 e 2018 no montante de R\$2.375.647 e também celebrou proposta com instituição financeira para que dívidas no valor de principal de R\$550.000, sejam reperfiladas, com alterações de determinados termos e condições, ou contratação de novos instrumentos de capital de giro.

Adicionalmente, a Companhia analisa o índice de liquidez corrente a fim de identificar possíveis desequilíbrios entre as dívidas e os recebíveis de curto prazo. Essa análise busca identificar possíveis necessidades de captação de recursos ou disponibilidade de caixa para futuros investimentos. Os Diretores entendem que os níveis atuais do índice de liquidez corrente estavam em boa situação em 2013, quanto o ativo circulante impactava o passivo circulante, e se deteriorou em 2014, tendo apresentado recuperação em 2015. A Companhia já trabalha em medidas para reequilibrar sua estrutura financeira, conforme mencionado acima.

### b. estrutura de capital

Os Diretores da Companhia entendem que a estrutura de capital da Companhia (relação entre capital próprio e exigibilidades) estava adequada nos anos de 2013 e 2014 e se deteriorou em 2015, após a alteração do controlador, por conta da troca de ações dos antigos acionistas da ALL para a Rumo e condições macroeconômicas presentes neste ano no Brasil. Medidas estão sendo tomadas para adequação da estrutura de capital da Companhia conforme mencionado no item (a) acima, de modo que permitam que a Companhia possa obter financiamentos junto aos bancos, permitindo à Companhia lidar com os atuais níveis de investimentos e, ao mesmo tempo, manter um perfil de dívida favorável (financiamento de prazos longos e custos baixos).

A tabela a seguir apresenta a estrutura de capital da Companhia nos últimos três exercícios sociais:

#### Estrutura de capital

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Capital de terceiros (total de empréstimos e financiamentos)	56,9%	56,0%	55,5%
Capital próprio (patrimônio líquido)	43,1%	44,0%	44,5%

Em milhões de R\$	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Patrimônio líquido	2.038,8	1.897,7	1.791,7
Endividamento bancário bruto <sup>(1)</sup>	2.693,6	2.415,5	2.235,4

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

Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	200,0	882,9	1.294,8
Dívida bancária líquida <sup>(2)</sup>	2.493,6	1.532,5	940,6
Dívida bancária líquida/Patrimônio Líquido	122,3%	80,8%	52,5%

(1) Composto por empréstimos e financiamentos e debêntures

(2) Composto por endividamento bruto, líquido de (i) derivativos a receber, líquido, (ii) caixa e equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários, e (iii) caixa restrito de empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2015 o patrimônio líquido era de R\$2,0 bilhões, aumento de 7,4% em relação a 31 de dezembro de 2014, decorrente do resultado do exercício. Entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o patrimônio líquido não sofreu variações significativas.

O capital de terceiros da Companhia está representado pelo endividamento bancário bruto, registrado em seu passivo nas contas de empréstimos e financiamentos, circulante e não circulante. Estes recursos são utilizados principalmente para expansão das operações de logística integrada e para suporte do capital de giro da Companhia. Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresentava um endividamento bancário bruto no valor de R\$2,7 bilhões. Entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o endividamento bancário bruto não sofreu variação significativa.

A dívida bancária líquida no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi de R\$2,5 bilhões. A dívida bancária líquida em 31 de dezembro de 2014 sofreu uma variação significativa em comparação a 31 de dezembro de 2013, decorrente da saída de caixa pelo pagamento de dividendos no montante de R\$28,0 milhões, e amortização de dívidas e juros em volume superior as captações.

**c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, suas disponibilidades, a expectativa de geração de fluxos de caixa, e as medidas previstas para melhorar a sua estrutura de capital, os Diretores acreditam que a Companhia terá capacidade de cumprir com todos os seus compromissos financeiros assumidos existentes em 31 de dezembro de 2015, em função do sucesso nas medidas previstas para melhoria de sua estrutura de capital conforme mencionado no item (a) acima.

A seguir é apresentado um demonstrativo da posição da Companhia nas datas indicadas:

R\$ milhões			31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Vencimentos	Endividamento bruto, líquido de derivativos (2015) <sup>(1)</sup>	Caixa Bruto <sup>(2)</sup>	Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários (-) Empréstimos e financiamentos		
Curto Prazo (até 1 ano)	(716,3)	200,0	(516,3)	(1.332,6)	(999,9)
Longo Prazo	(1.977,3)	0,0	(1.977,3)	(200,0)	(1.940,5)
<b>Total Dívida Líquida</b>	<b>(2.693,6)</b>	<b>200,0</b>	<b>(2.493,6)</b>	<b>(1.532,5)</b>	<b>(2.940,3)</b>
Ativo circulante, exceto caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e caixa restrito <sup>(3)</sup>			1.111,0	644,6	590,9
Passivo circulante, exceto empréstimos e financiamentos			(686,3)	(714,7)	(699,9)
Capital circulante líquido ajustado ("Capital de Giro") <sup>(4)</sup>			<b>424,7</b>	<b>(70,1)</b>	<b>(108,9)</b>

(1) Empréstimos e financiamentos, debêntures e derivativos.

(2) Caixa e equivalente de caixa, títulos e valores mobiliários, e caixa restrito de empréstimos e financiamentos do BNDES e Caixa Econômica Federal.

(3) Caixa restrito de empréstimos e financiamentos do BNDES e Caixa Econômica Federal.

(4) Ativo circulante, exceto caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários e caixa restrito (-) Passivo circulante, exceto empréstimos e financiamentos de curto prazo.

A Companhia possui uma situação favorável para o cumprimento dos seus compromissos financeiros, considerando que seu capital circulante líquido apresentava posição positiva no montante de R\$424,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, e negativa de R\$70,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R\$108,9 milhões em 31 de dezembro de 2013.

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

Para informações sobre as medidas que estão sendo tomadas para adequação da estrutura de capital da Companhia, veja o item (a) acima.

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

A Companhia utiliza regularmente as linhas de crédito do BNDES (FINAME e FINEM) no financiamento de ativos não circulantes. O saldo dessas dívidas em 31 de dezembro de 2015 era de R\$912,9 milhões, contra R\$950,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R\$975,6 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Recentemente, a Companhia finalizou algumas medidas que a permitiram reequilibrar sua estrutura de endividamento, visando o pleno atendimento do seu plano de negócios e sua continuidade operacional. Para mais informações, veja o item (a) acima.

Para maiores informações acerca dos contratos financeiros e do endividamento da Companhia, vide item 10.1.(f)

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

Os Diretores acreditam que a Companhia tem acesso às mais diversificadas fontes de financiamento, tais como mercado de capitais local e internacional, bancos comerciais e de investimento e agências de fomento, que serão ampliadas uma vez que as medidas mencionadas no item (a) acima sejam implementadas.

### **f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas.**

#### **(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía um endividamento bruto (empréstimos e financiamentos, principalmente contraídos junto ao BNDES, e debêntures) de R\$2,7 bilhões, dos quais R\$711,6 milhões eram representados por dívida de curto prazo.

O endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2015 aumentou 11,5% em comparação com o endividamento em 31 de dezembro de 2014. A dívida de curto prazo da Companhia inclui a porção corrente do endividamento bruto de longo prazo e os respectivos juros provisionados, que representavam 26,6% do seu endividamento bruto total em 31 de dezembro de 2015. A dívida denominada em dólar em 31 de dezembro de 2015 representava 4,7% do total do endividamento da Companhia e 95,3% do total da dívida possuía garantia sob a forma de aval corporativo.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía um endividamento bruto (empréstimos e financiamentos e debêntures) de R\$2,4 bilhões (R\$2,2 bilhões em 31 de dezembro de 2013), dos quais R\$2,2 bilhões eram representados por dívida de curto prazo (R\$294,9 milhões em 31 de dezembro de 2013), não tendo a dívida bruta sofrido variação significativa entre 2013 e 2014.

A tabela abaixo apresenta as principais características dos contratos de empréstimo e financiamento relevantes em vigor em 31 de dezembro de 2015:

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

Contrato	Taxa de Juros	Valor do Principal (em R\$ milhares)	Vencimento
Finem (BNDES)	URTJLP	771.773	2029
Finame (BNDES)	Pré-fixado	141.086	2024
NCE	112,00% do CDI	406.805	2019
	109,00% do CDI	304.644	2018
	Dólar (US)	126.669	2016
Bancos Comerciais	CDI + 3,50% a.a.	205.692	2016
	CDI + 4,91% a.a.	195.632	2019
Debêntures	TJLP + 1,5%	2.592	2016
Debêntures não conversíveis	108,00% do CDI	175.428	2018
	Pré-fixado (ii)	161.175	2020
	% Receita Líquida	30.315	2016
	CDI + 1,70%	151.528	2020
<b>Total</b>		<b>2.673.339</b>	

Apresentamos a seguir descrição dos principais contratos financeiros celebrados pela Companhia e suas controladas, vigentes em 31 de dezembro de 2015:

**BNDES - Contratos de Financiamento Mediante Abertura de Crédito (FINEM)**

A Companhia é parte em financiamentos mediante abertura de crédito contratados junto ao BNDES, com saldo devedor, em 31 de dezembro de 2015, de R\$771,8 milhões, remunerados por juros correspondentes a taxas pré-fixadas acrescidas da TJLP, com prazo de vencimento entre 2016 e 2029.

Os recursos advindos desses financiamentos são destinados a investimentos em projetos específicos e pré-aprovados pelo BNDES relacionados à ampliação, recuperação e modernização de ativos fixos da Companhia, em especial a frota de vagões e locomotivas e os terminais de transbordo.

Os empréstimos e financiamentos são garantidos por fiança corporativa ou fiança bancária, nos mesmos montantes e condições do total financiado. As fianças bancárias tem prazo de vencimento determinado, mínimo de dois anos, e a não renovação das cartas de fiança é uma das hipóteses de declaração de vencimento antecipado dos contratos com o BNDES.

Adicionalmente, determinados contratos de financiamento com o BNDES possuem também garantias reais, como propriedade fiduciária de equipamentos adquiridos com os recursos dos contratos, propriedade fiduciária de locomotivas e vagões, penhor de direitos creditórios oriundos da operação dos terminais de movimentação e armazenagem de cargas; penhor de direitos emergentes de concessão, penhor de receitas da beneficiária do financiamento, hipoteca sobre imóveis, entre outros.

Estes contratos de financiamento sujeitam-se às “Disposições Aplicáveis aos Contratos do BNDES”, bem como às “Normas e Instruções de Acompanhamento” (em conjunto, “Normas do BNDES”), vigentes na data

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

da celebração do respectivo contrato. As Normas do BNDES estabelecem obrigações gerais (covenants não financeiros) da beneficiária e de eventuais garantidores, que incluem, entre outros:

- comprovar a aplicação dos recursos próprios previstos no projeto;
- facultar ampla fiscalização da aplicação dos recursos previstos para a execução do projeto, franqueando ao BNDES por seus representantes ou prepostos;
- manter o BNDES informado sobre quaisquer decisões internas que possam afetar o rendimento ou cotação dos títulos de emissão da beneficiária e/ou da garantidora, conforme o caso, ou a rentabilidade e produtividade da beneficiária;
- sem prévia autorização do BNDES, não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias nem assumir novas dívidas, ressalvados (a) os empréstimos para atender aos negócios de gestão ordinária da beneficiária ou com a finalidade de mera reposição ou substituição de material e (b) os descontos de efeitos comerciais de que a beneficiária seja titular, resultantes de venda ou prestação de serviços;
- cumprir as exigências do BNDES e de autoridades federais, estaduais e municipais, relativas à preservação do meio ambiente;
- sem prévia autorização do BNDES, não alienar nem onerar bens de seu ativo permanente, salvo quando se tratar de bens (a) inservíveis ou obsoletos, ou (b) que sejam substituídos por novos de idêntica finalidade.

Alguns contratos de financiamento com o BNDES estabelecem covenants não financeiros adicionais às Normas do BNDES, como a não constituição de outros gravames sobre os bens objeto da garantia, a obrigatoriedade de manter o BNDES informado sobre determinadas ações ajuizadas contra a Companhia, suas controladas e seus administradores, a implementação de projetos sociais e a adoção de medidas que evitem ou corrijam o impacto ambiental dos projetos financiados.

Além de covenants não financeiros, determinados contratos do BNDES impõe a necessidade de manutenção pela Companhia ou pela ALL de índices financeiros (covenants financeiros), a serem apurados anualmente de acordo com as demonstrações financeiras consolidadas da respectiva beneficiária ou garantidora, conforme o caso:

Com a aquisição da ALL a Companhia iniciou um processo de discussão com os bancos definindo novos patamares para os covenants. Exceto pelo BNDES, cujos novos indicadores de dívida líquida/EBITDA e ICD ainda estão por ser definidos, todos os demais credores já concordaram com um ratio de até 5,5x dívida líquida/EBITDA. Se a negociação com o BNDES requerer um ratio de alavancagem inferior a este, o ratio pactuado será estendido a todos os demais credores com condições de covenants equivalentes. Em 31 de dezembro de 2015 os covenants financeiros trimestrais estavam atendidos dentro dos novos padrões estabelecidos.

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas não apresentam indicações de não atendimento das cláusulas restritivas que já foram renegociadas.

Como o BNDES ainda não definiu quais serão as novas métricas para os covenants, a Companhia obteve um waiver desta instituição quanto a declaração de vencimento antecipado.



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

Caso a Companhia não seja capaz de (i) implementar as medidas planejadas para a sua capitalização ou não consiga renegociar com sucesso novo patamar Dívida Líquida/EBITDA e PL/Ativo com o BNDES, e os índices Dívida Líquida/EBITDA e PL/Ativo apurados em 31 de dezembro de 2016 estejam em desacordo com os índices contratualmente acordados, e/ou (ii) renovar as fianças bancárias que garantem os contratos que contém covenant financeiro de ICSD, a Companhia irá precisar de novos waivers para evitar a declaração de vencimento antecipado dos contratos de financiamento com o BNDES.

São hipóteses de vencimento antecipados, além das legalmente previstas, as hipóteses estabelecidas pelas Normas do BNDES:

- inadimplemento de qualquer obrigação da beneficiária ou da garantidora;
- inadimplemento de qualquer obrigação assumida perante o BNDES e suas subsidiárias, por parte de empresa ou entidade integrante do Grupo Econômico a que a Beneficiária pertença;
- modificação no controle efetivo, direto ou indireto, da Beneficiária após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES; ou
- ocorrência de procedimento judicial ou de qualquer evento que possa afetar as garantias constituídas em favor do BNDES.
- São também hipótese de vencimento antecipado nos termos dos contratos de financiamento:
- sentença condenatória em determinadas ações penais ajuizadas contra a Companhia, suas controladas e seus administradores;
- a ocorrência de redução do quadro de pessoal das intervenientes das debêntures, durante o contrato, sem atendimento da exigência de oferecer programa de treinamento para oportunidades de emprego na região ou recolocação dos trabalhadores em outras empresas;
- inclusão, em acordo societário, estatuto ou contrato social das beneficiárias, ou das empresas que a controlam, de dispositivo pelo qual seja exigido quórum especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle de qualquer dessas empresas pelos respectivos controladores; e
- a existência de sentença condenatória, transitada em julgado, em razão da prática de atos que importem em discriminação de raça e gênero, trabalho infantil, trabalho escravo ou crime contra o meio ambiente.

### **BNDES – Programa de Financiamento de Máquinas e Equipamentos (FINAME) e Programa de Sustentação de Investimentos (PSI)**

A Companhia contratou diversas linhas de crédito FINAME e PSI do BNDES, por intermédio de instituições financeiras credenciadas para repasse com valor de principal de R\$1,8 bilhão e, remuneradas por juros correspondentes a taxas pré-fixadas acrescidas da TJLP, com prazo de vencimento entre 2017 e 2024. Em 31 de dezembro de 2015, o saldo devedor dos financiamentos FINAME e PSI era de R\$141,1 milhões.

Os recursos advindos dos contratos de FINAME são destinados a investimentos da Companhia e de controladas relacionados à produção e à aquisição de máquinas, equipamentos e bens de informática e automação novos, de fabricação nacional.

Todos os contratos de FINAME têm como garantia a alienação fiduciária dos equipamentos financiados. Adicionalmente, a maioria dos contratos de FINAME são garantidos, ainda, com aval da ALL.

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

Os contratos de FINAME estão sujeitos às Normas do BNDES, descritas acima, no tocante a covenants não financeiros e eventos de vencimento antecipado. Os contratos FINAME não contam com covenants financeiros.

### Debêntures

A 8ª emissão de debêntures da ALL Malha Norte foi realizada em 25 de setembro de 2012, no valor total de emissão de R\$160,0 milhões, e tem vencimento em 2020. As debêntures contam com garantia fidejussória prestada pela ALL, e são remuneradas por juros de 13,13% ao ano. A cláusula de covenants financeiros estabelece que, (i) entre março de 2015 e novembro de 2017, a relação Dívida Líquida/EBITDA da Companhia não seja superior a 5,5x, (ii) entre dezembro de 2017 e novembro de 2018, não superior a 5,0x, (iii) entre dezembro de 2018 e novembro de 2019, não superior a 4,5x e, por fim, (iv) a partir de 2019, não superior a 4,0x, sendo medidos no nível da Rumo.

Além disso, as escrituras das debêntures acima descritas preveem determinadas hipóteses de vencimento antecipado, que incluem, por exemplo:

- a) transferência do controle acionário, direto ou indireto, da emissora e/ou da garantidora, sem que tenham sido constituídas garantias adicionais as debêntures de forma satisfatória aos debenturistas;
- b) cisão, fusão ou incorporação da emissora e/ou da garantidora ou qualquer subsidiária ou qualquer foram de reorganização societária envolvendo emissora e/ou garantidora sem a prévia autorização dos debenturistas;
- c) venda ou transferência de ativos relevantes da emissora e/ou da garantidora;
- d) constituição de qualquer nova dívida que tenha preferência às debêntures em eventual concurso de credores, exceto se as garantias forem compartilhadas com os debenturistas ou se tratar de eventual contrato de financiamento com o BNDES ou outra agência de fomento;
- e) vencimento antecipado de qualquer obrigação financeira, de valor igual ou superior a R\$5 milhões;
- f) descumprimento de sentença judicial transitada em julgado, que envolva valor unitário ou agregado superior a R\$50 milhões;
- g) falta de pagamento, de qualquer dívida financeira de valor unitário igual ou superior a R\$5 milhões, não sanado em até 15 dias contados da respectiva data de vencimento; e
- h) não cumprimento da legislação ambiental, incluindo, mas não se limitando a legislação pertinente à Política Nacional do meio Ambiente e Resoluções do CONAMA – Conselho Nacional do Meio Ambiente, bem como da legislação trabalhista, sem adotar as medidas e ações preventiva ou reparatorias destinadas a evitar e corrigir eventuais danos ao meio ambiente e a seus trabalhadores.

O saldo devedor de todas debêntures emitidas pela Companhia e suas controladas em 31 de dezembro de 2015 era de R\$521,0 milhões.

### Banco do Brasil, Banco Santander e Banco Votorantim - Nota de Crédito à Exportação (NCE)

A Companhia emitiu duas NCEs junto ao Banco do Brasil, no valor total de principal de R\$550,0 milhões, com taxa de juros de 109% e 112% da Taxa DI, uma NCE junto ao Banco Santander, no valor total de principal de USD31,9 milhões, com taxa de juros de 3,40% Pré USD e uma NCE junto ao Banco Votorantim, no valor total

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

de principal de R\$150,0 milhões, com taxa de juros de 112% da taxa DI. Todas são garantidas por aval da ALL, sendo que a NCE do Santander também consta aval da Rumo, e com vencimentos entre 2016 e 2019. O saldo devedor destas NCEs em 31 de dezembro de 2015 era de R\$838,1 milhões.

As NCEs foram emitidas com a finalidade específica de financiar atividades vinculadas ao agronegócio, relacionadas à prestação de serviços para produtores rurais ou suas cooperativas, de modo a dar amparo ao programa de exportação.

As NCEs celebradas com o Banco do Brasil estabelecem originalmente como covenant financeiro que a relação Dívida Líquida/EBITDA da emissora e da garantidora deve ser inferior a 5,5x até o vencimento da operação.

As NCE do Banco Santander e Banco Votorantim não contém *covenants* financeiros.

Além disso, estas NCEs preveem covenants não financeiros usuais, como, por exemplo:

- não cumprimento, no prazo determinado, de qualquer decisão judicial, cujo valor individual ou agregado seja superior a R\$150 milhões ou sentença judicial transitada em julgado ou sentença arbitral definitiva, de natureza condenatória;
- não atingimento, no prazo de 12 meses a partir da data da emissão de título, do montante de R\$250 milhões em mercadorias transportadas oriundas da cadeia do agronegócio; e
- existência de decisão administrativa final sancionadora ou sentença condenatória transitada em julgado, exarada por autoridade ou órgão competente em razão da prática de atos que importem em discriminação de raça ou gênero, trabalho infantil, trabalho análogo ao escravo ou ainda em casos de assédio moral e sexual.

### Banco HSBC - Cédula de Crédito Bancário (CCB)

A Companhia emitiu CCB com o Banco HSBC, no valor total de principal de R\$200,0 milhões, com taxa de juros de 100% da Taxa DI acrescido de spread de 3,497% ao ano, garantida por 515 avalistas, e com vencimento em 2016. O saldo devedor desta CCB em 31 de dezembro de 2015 era de R\$205,7 milhões.

Esta CCB estabelece como covenant financeiro que a relação Dívida Líquida / EBITDA da Companhia, a partir de 31 de dezembro de 2015, deve ser inferior ou igual a 5,5x.

Além disso, esta CCB prevê covenants não financeiros, como por exemplo:

- mudança de controle acionário final ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou reorganização societária que, a critério do credor, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas na CCB;
- descumprimento de qualquer obrigação pecuniária em montante, individual ou agregado, superior a R\$50 milhões com quaisquer terceiros;
- caso não seja reforçada, complementada e/ou substituída as garantias, no prazo de cinco dias, contados da notificação enviada pelo credor; e
- não cumprimento de qualquer obrigação prevista na CCB, não sanado no prazo de dois dias úteis.

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

### Outras Iniciativas de Capitalização

Em 13 de abril de 2016 a Rumo (controladora indireta da Companhia) finalizou o processo de capitalização através de uma oferta pública de ações no montante de R\$2.600.000 com emissão de 1.040.000.000 de ações ordinárias, com esforços restritos de colocação.

Adicionalmente, a administração da Rumo, em reunião do Conselho de Administração, realizada em 28 de março de 2016, celebrou proposta para a estruturação do reperfilamento de parte das dívidas da Companhia e de suas controladas vincendas nos exercícios de 2016, 2017 e 2018 no montante de R\$2.375.647 e também celebrou proposta com instituição financeira para que dívidas no valor de principal de R\$550.000, sejam reperfiladas, com alterações de determinados termos e condições, ou contratação de novos instrumentos de capital de giro.

O aumento de capital aliado ao reperfilamento de dívidas acima mencionado equacionou integralmente o risco de continuidade operacional da Companhia.

#### (i) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia possui relações de longo prazo com diversas instituições financeiras nacionais que, ao longo dos últimos anos, viabilizaram o crescimento de suas atividades por meio de empréstimos e financiamentos. O BNDES destaca-se como principal parceiro, tendo a Companhia desembolsado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2015 recursos no montante de R\$81,1 milhões.

#### (ii) grau de subordinação entre as dívidas

Nenhuma das dívidas da Companhia existentes em 31 de dezembro de 2015 possuem cláusula específica de subordinação, de forma que não há relação de preferência entre as mesmas. O grau de subordinação entre as dívidas da Companhia é determinado de acordo com as disposições da legislação em vigor.

Determinados empréstimos e financiamentos da Companhia são garantidos por alienação fiduciária dos bens objeto de financiamento, penhor de direitos creditórios, penhor de receitas, penhor de ações de emissão de subsidiárias da Companhia, entre outros.

#### (iii) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Não há outras restrições impostas à Companhia em seus contratos de empréstimo e financiamento, 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, além das descritas no subitem (i) acima.

Com a aquisição da ALL, a Companhia iniciou um processo de discussão com os bancos definindo novos patamares para os covenants financeiros. Exceto pelo BNDES, cujos novos indicadores de Dívida Líquida/EBITDA e ICSD ainda estão por ser definidos, todos os demais credores cujos contratos financeiros estipulam covenants financeiros já concordaram com um índice de Dívida Líquida/EBITDA de até 5,5x, até a apuração a ser realizada com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia de 31 de

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

dezembro de 2017. Se como resultado da negociação com o BNDES a Companhia passe a observar um índice de alavancagem inferior a este, o índice pactuado com o BNDES será estendido a todos os demais credores cujos contratos tenham a previsão de covenants financeiros semelhantes.

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia e suas controladas cumpriam com todas as obrigações decorrentes de seus contratos financeiros, inclusive os covenants financeiros descritos no item (i) acima nos termos repactuados. Tais obrigações são mensuradas em conjunto com os resultados consolidados da Rumo. A Companhia registrou os seguintes índices financeiros apurados com base em suas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de dezembro de 2015:

- ICSD de 0,43;
- PL/Ativo de 0,31x;
- Dívida Líquida/EBITDA de 2,39x; e
- EBITDA/Resultado Financeiro 2,52.

Tendo em vista que a metodologia para apuração dos componentes dos índices financeiros é estipulada de modo específico em cada contrato de empréstimo e financiamento, não necessariamente esses valores correspondem aos valores de EBITDA e dívida bancária líquida apresentados nos demais itens deste Formulário de Referência ou aos índices conforme estipulados em cada contrato.

### g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, a Rumo e suas controladas (incluindo a Companhia) tinham disponíveis linhas de crédito de financiamento junto ao BNDES não utilizadas, no montante de R\$1,2 bilhões, R\$698,6 milhões e R\$385,9 milhões, respectivamente. A utilização destas linhas de crédito está condicionada ao atendimento de determinadas condições contratuais. Na data deste Formulário de Referência, a Companhia cumpre com todas as condições contratuais, incluindo *covenants* financeiros.

### h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

## BALANÇOS PATRIMONIAIS

### Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

(em R\$ mil, exceto %)	31/12/2015	AV	31/12/2014 (Reapresentado)	AV	2015 x 2014
<b>Ativo</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	25.103	0,38%	666.085	11,39%	-96,23%
Títulos e valores mobiliários	174.891	2,65%	216.852	3,71%	-19,35%
Contas a receber de clientes	205.365	3,11%	107.887	1,84%	90,35%
Estoques	56.944	0,86%	23.653	0,40%	140,75%
Imposto de renda e contribuição social correntes	-	N/A	10.340	0,18%	N/A
Outros tributos a recuperar	39.495	0,60%	143.865	2,46%	-72,55%
Adiantamento a fornecedores	583.605	8,84%	-	N/A	N/A
Outros ativos	225.603	3,42%	31.777	6,13%	-37,13%
<b>Ativo circulante</b>	<b>1.826.606</b>	<b>19,86%</b>	<b>1.527.496</b>	<b>26,11%</b>	<b>19,58%</b>

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

Caixa restrito	79.819	1,21%	2.349	0,04%	3298,00%
Recebíveis de partes relacionadas	727.678	11,02%	624.593	10,68%	16,50%
Imposto de renda e contribuição social correntes	166.996	2,53%	44.471	0,76%	275,52%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	255.075	3,86%	260.818	4,46%	-2,20%
Outros tributos a recuperar	50.020	0,76%	35.811	0,61%	39,68%
Debêntures privadas	515.600	7,81%	-	N/A	N/A
Depósitos judiciais	10.244	0,16%	11.882	0,20%	-13,79%
Outros ativos	1.554	0,02%	-	N/A	N/A
Investimentos	85.092	1,29%	81.552	N/A	0,043407887
Outros	3.397.092	51,45%	3.257.740	1,39%	4,28%
Intangíveis	2.668	0,04%	2.940	0,05%	-9,25%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>4.776.238</b>	<b>80,14%</b>	<b>4.322.156</b>	<b>73,89%</b>	<b>10,51%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>6.602.844</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.849.652</b>	<b>100,00%</b>	<b>12,88%</b>
<b>Passivos</b>					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	711.622	10,78%	2.215.492	37,87%	-67,88%
Arrendamento mercantil	229.162	3,47%	229.476	3,92%	-0,14%
Certificado recebíveis imobiliários - CRI	68.407	1,04%	238.858	4,08%	-71,36%
Instrumentos financeiros derivativos	4.676	0,07%	-	N/A	N/A
Fornecedores	50.229	2,87%	134.446	2,30%	40,73%
Outros passivos financeiros	21.161	0,32%	-	N/A	N/A
Ordenados e salários a pagar	30.177	0,46%	23.096	0,39%	30,66%
Dividendos e juros sobre capital próprio	9.115	0,14%	2.643	0,05%	244,87%
Demais tributos a pagar	2.465	0,04%	22.642	0,39%	-89,11%
Adiantamentos de clientes	73.865	1,19%	25.336	0,43%	211,24%
Receitas diferidas	2.700	0,04%	2.700	0,05%	0,00%
Outros Passivos Circulantes	50.324	0,76%	35.490	0,61%	41,80%
<b>Passivo circulante</b>	<b>1.397.876</b>	<b>21,17%</b>	<b>2.930.179</b>	<b>50,09%</b>	<b>-52,29%</b>
Empréstimos e financiamentos	1.961.717	29,71%	177.025	3,03%	1008,16%
Arrendamento mercantil	943.307	14,29%	781.338	13,36%	20,73%
Certificado de recebíveis imobiliários	160.846	2,44%	-	N/A	N/A
Instrumentos financeiros derivativos	15.605	0,24%	22.942	0,39%	-31,98%
Provisão para demandas judiciais	36.816	0,56%	12.769	0,22%	188,32%
Pagáveis a partes relacionadas	10.062	0,15%	59	0,00%	16954,24%
Receitas diferidas	17.894	0,27%	20.494	0,35%	-12,69%
Outras contas a pagar	19.960	0,30%	7.151	0,12%	179,12%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>3.166.207</b>	<b>47,95%</b>	<b>1.021.778</b>	<b>17,47%</b>	<b>209,87%</b>

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

<b>Total do passivo</b>	<b>17.718.449</b>	<b>82,17%</b>	<b>1.252.236</b>	<b>48,46%</b>	<b>1314,94%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital Social	1.365.607	20,68%	1.365.607	23,35%	0,00%
Reserva de capital	17.566	0,27%	17.566	0,30%	0,00%
Reserva de lucros	651.978	9,87%	529.839	9,06%	23,05%
Prejuízos acumulados	-	N/A	-19.410	-0,33%	N/A
Ajuste de avaliação patrimonial	3.610	0,05%	4.093	0,07%	-11,80%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>2.038.761</b>	<b>30,88%</b>	<b>1.897.695</b>	<b>32,44%</b>	<b>7,43%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>6.602.844</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.849.652</b>	<b>100,00%</b>	<b>12,88%</b>

**Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014**

A seguir apresentamos as explicações para as principais variações de 2015 e 2014.

**Ativo circulante**

O ativo circulante diminuiu 14,17%, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado ao ativo circulante em 31 de dezembro de 2014. O valor do ativo circulante foi R\$1.311,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e R\$1.527,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, que representou 19,9% e 26,1% do ativo total, respectivamente.

**Caixa e equivalentes de caixa**

Houve uma redução de 96,2% de caixa e equivalentes de caixa no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$25,1 milhões e R\$666,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal redução se deve: (i) geração de caixa operacional de R\$ 573,7 milhões; (ii) consumo de caixa de R\$ 845,7 milhões decorrente da atividades de investimentos, como destaque as operações financeiras com partes relacionadas de R\$ 649,1 milhões; (iii) consumo de caixa de R\$ 369,0 milhões, sendo R\$ 577,3 milhões de captações e R\$ 1.003,2 milhões de pagamentos de principal e juros.

**Títulos e valores mobiliários**

O saldo de títulos e valores mobiliários totalizou R\$174,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 e R\$216,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. A redução se deu por conta de resgates realizados para utilização de recursos na linha de caixa e equivalentes de caixa.

**Contas a receber de clientes**

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

Houve um aumento de 90,4% em contas a receber de clientes no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$205,4 milhões e R\$107,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação reflete o maior volume transportado e tarifa média aplicada no período .

### ***Estoques***

Houve um aumento de 140,8% em estoques no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$56,9 milhões e R\$23,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação do saldo entre 31 de dezembro de 2014 e 2015 reflete o aumento do nível de estoque para suportar o novo padrão de manutenção estabelecido.

### ***Outros tributos a recuperar***

Outros tributos a recuperar totalizaram R\$39,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$143,9 em 31 de dezembro de 2014. A variação reflete a reclassificação de saldos de curto para longo prazo, considerando as avaliações realizadas de cada tributo.

### ***Outros ativos***

Houve um recuo de 37,1% em outros ativos no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$225,6 milhões e R\$358,8 milhões em 31 de dezembro de 2014.

### ***Ativo não circulante***

O ativo não circulante aumentou 22,4%, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado a 31 de dezembro de 2014, o que representou 80,1% e 73,9% do ativo total do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, respectivamente.

### ***Caixa restrito***

Caixa restrito totalizou R\$79,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$2,3 milhões em 31 de dezembro de 2014. O caixa restrito apresentado no ativo não circulante é representado por aplicações financeiras que são vinculadas a empréstimos junto ao BNDES e Caixa Econômica Federal no montante de R\$77,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, bem como montante mantido em escrow account para suporte a fianças bancárias no montante de R\$123,6 milhões em 31 de dezembro de 2015.

### ***Recebíveis de partes relacionadas***

Houve um aumento de 16,5% em recebíveis de partes relacionadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$727,7 milhões e R\$624,6 milhões em 31 de dezembro de 2014.



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

### ***Imposto de renda e contribuição social diferidos***

O imposto de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2015, estão representados por prejuízos fiscais e diferenças temporárias. A variação reflete a compensação do prejuízo fiscal e base negativa e realização das diferenças temporárias no ano de 2015.

### ***Imposto de renda e contribuição social a recuperar***

Imposto de renda e contribuição social a recuperar totalizaram R\$167,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$44,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação reflete a reclassificação de saldos do curto para o longo prazo.

### ***Outros tributos a recuperar***

Outros tributos a recuperar totalizaram R\$50,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$35,8 milhões em 31 de dezembro de 2014.

### ***Debêntures privadas***

Debêntures privadas totalizaram R\$515,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$0 milhões em 31 de dezembro de 2014. Em 06 de janeiro de 2015 a Companhia emitiu debêntures privadas que foram adquiridas pela ALL Holding, sua controladora.

### ***Depósitos judiciais***

Depósitos judiciais totalizaram R\$10,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$11,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, variação de 13,8%. A variação do saldo entre 31 de dezembro de 2014 e 2015 reflete principalmente o efeito do levantamento de depósitos por conta do encerramento de processos trabalhistas.

### ***Investimentos***

Investimentos totalizaram R\$85,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$81,6 milhões em 31 de dezembro de 2014. O saldo em 31 de dezembro de 2015 é composto pelos investimentos nas associadas Portofer, Termag S.A., TGG S.A., Terminal XXXIX. O incremento se deu pelo reconhecimento do resultado de equivalência do ano de 2015.

### ***Imobilizado***

O aumento de 4,3%, ou R\$139,4 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado a 31 de dezembro de 2014, decorre principalmente de adição de R\$ 440,3 milhões, depreciação de R\$ 327,3 milhões, baixas de R\$ 10,8 milhões e outros de R\$ 36,9 milhões, sendo que as principais adições foram em aquisição de vagões e locomotivas e investimentos na via.

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

Intangível totalizou R\$2,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$2,9 em 31 de dezembro de 2014. A variação reflete a amortização do período.

***Passivo circulante***

O passivo circulante reduziu 52,3%, ou R\$1.532,3 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado ao passivo circulante em 31 de dezembro de 2014. O valor do passivo circulante foi de R\$1.397,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e R\$2.930,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, que representou 21,2% e 50,1% do total do passivo e patrimônio líquido no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, respectivamente. A variação do saldo entre 31 de dezembro de 2014 e 2015 reflete a reclassificação das dívidas de longo prazo para o não-circulante após a obtenção dos *waivers* dos credores.

***Empréstimos e financiamentos***

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo reduziram 67,9%, ou R\$1.503,9 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014, em função da reclassificação das dívidas de longo prazo para o não-circulante após a obtenção dos *waivers* dos credores.

***Arrendamento mercantil***

Arrendamento mercantil totalizou R\$229,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$229,5 milhões em 31 de dezembro de 2014.

***Fornecedores***

O saldo de fornecedores aumentou 40,7% no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em comparação a 31 de dezembro de 2014, em decorrência principalmente das compras de estoques (relacionado ao plano de manutenções) e de imobilizado (aquisição de material rodante).

***Ordenados e salários a pagar***

Ordenados e salários a pagar aumentou 30,7%, ou R\$7,1 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

***Outras contas a pagar***

Outras contas a pagar totalizou R\$50,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$35,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, variação de 41,8%.

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

### ***Passivo não circulante***

O passivo não circulante aumentou 209,9%, ou R\$2.144,4 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado ao valor de 31 de dezembro de 2014. O valor do passivo não circulante foi de R\$3.166,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e R\$1.021,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, que representou 48,0% e 17,5% do total do passivo e patrimônio líquido, respectivamente. Tal variação se deve principalmente em função da reclassificação das dívidas de longo prazo para o não-circulante após a obtenção dos waivers dos credores.

### ***Empréstimos e financiamentos***

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo aumentaram 1.008,2%, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014, principalmente em função da reclassificação das dívidas de longo prazo para o não-circulante após a obtenção dos waivers dos credores.

### ***Arrendamento mercantil***

Arrendamento mercantil totalizou R\$943,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$781,3 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento reflete os investimentos em locomotivas e vagões por meio de novos contratos de arrendamento.

### ***Provisão para demandas judiciais***

Houve um aumento de 188,3% em provisões para demandas judiciais no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor era de R\$36,8 milhões e R\$12,8 milhões em 31 de dezembro de 2014. O saldo em 31 de dezembro de 2015 reflete a atualização e revisão da classificação do risco das ações existentes.

### ***Outras contas a pagar***

Outras contas a pagar totalizaram R\$20,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, e R\$7,2 milhões em 31 de dezembro de 2014. O saldo em 31 de dezembro de 2015 reflete o de adiantamentos de frete de clientes.

### ***Patrimônio Líquido***

O patrimônio líquido aumentou 7,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 se comparado ao patrimônio líquido de 31 de dezembro de 2014. O valor do patrimônio líquido foi R\$2.038,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e R\$1.897,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, que representou 30,9% e 32,4% do total do passivo e patrimônio líquido, respectivamente. O incremento do saldo reflete o resultado do período.

### **Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013**

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

(em R\$ mil, exceto %)	31/12/14 (Reapresentado)	AV	31/12/13 (Reapresentado)	AV	AH 2014 x 2013
<b>ATIVO</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	666.085	11,39%	1.282.367	21,75%	-48,06%
Títulos e valores mobiliários	216.852	3,71%	12.383	0,21%	1651,21%
Contas a receber de clientes	107.887	1,84%	192.028	3,26%	-43,82%
Estoques	23.653	0,40%	34.137	0,58%	-30,71%
Imposto de renda e contribuição social correntes	10.340	0,001767627	22.030	0,37%	-0,530640036
Outros tributos a recuperar	143.865	2,46%	81.823	1,39%	75,82%
Instrumentos financeiros derivativos	-	N/A	1.945	0,03%	N/A
Debêntures privadas	-	N/A	0	0,00%	N/A
Caixa restrito	2.349	0,04%	166.294	2,82%	-98,59%
Recebíveis de partes relacionadas	624.593	10,68%	172.484	2,93%	262,12%
Imposto de renda e contribuição social correntes	44.471	0,76%	399	0,01%	11045,61%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	260.818	4,46%	230.498	3,91%	13,15%
Outros tributos a recuperar	35.811	0,61%	55.250	0,94%	-35,18%
Depósitos judiciais	11.882	0,20%	10.560	0,18%	12,52%
Outros ativos	-	N/A	-	0,00%	N/A
Investimentos	81.552	1,39%	73.614	1,25%	10,78%
Outros	3.257.740	55,69%	561	55,98%	-1,30%
Intangíveis	2.940	0,05%	3.300.754	0,01%	424,06%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>4.322.156</b>	<b>73,89%</b>	<b>4.010.414</b>	<b>68,02%</b>	<b>7,77%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>5.849.652</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.896.100</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,79%</b>
<b>Passivos</b>					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	2.215.492	37,87%	294.892	5,00%	651,29%
Arrendamento mercantil	229.476	3,92%	133.760	2,27%	71,56%
Certificado de recebíveis imobiliários - CRI	238.858	4,08%	105.214	1,78%	127,02%
Instrumentos financeiros derivativos	-	N/A	-	0,00%	N/A
Fornecedores	134.446	2,30%	219.456	3,72%	-38,74%
Outros passivos financeiros	-	N/A	-	0,00%	N/A
Ordenados e salários a pagar	23.096	0,39%	13.545	0,23%	70,51%
Dividendos e juros sobre capital próprio	2.643	0,05%	51.442	0,87%	-94,86%
Demais tributos a pagar	22.642	0,39%	4.276	0,07%	429,51%
Adiantamentos de clientes	25.336	0,43%	140.097	2,38%	-81,92%
Receitas diferidas	2.700	0,05%	3203	0,05%	-15,70%
Outros Passivos Circulantes	35.490	0,61%	28.857	0,49%	22,99%
<b>Passivo circulante</b>	<b>2.930.179</b>	<b>50,09%</b>	<b>994.742</b>	<b>16,87%</b>	<b>194,57%</b>
Empréstimos e financiamentos	177.025	3,03%	1.912.590	32,44%	-90,74%
Arrendamento mercantil	781.338	13,36%	946.818	16,06%	-17,48%
Certificado de recebíveis imobiliários	-	N/A	179.517	3,04%	N/A
Instrumentos financeiros derivativos	22.942	0,39%	27.897	0,47%	-17,76%
Provisão para demandas judiciais	12.769	0,22%	1.855	0,03%	588,36%
Pagáveis a partes relacionadas	59	0,00%	12.894	0,22%	-99,54%
Receitas diferidas	20.494	0,35%	22.903	0,39%	-10,52%
Outras contas a pagar	7.151	0,12%	5.161	0,09%	38,56%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>1.021.778</b>	<b>17,47%</b>	<b>3.109.635</b>	<b>52,74%</b>	<b>-67,14%</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>3.951.957</b>	<b>67,56%</b>	<b>4.104.377</b>	<b>69,61%</b>	<b>-3,71%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital Social	1.365.607	23,35%	1.365.607	23,16%	0,00%
Reserva de capital	17.566	0,30%	17.438	0,30%	0,73%
Reserva de lucros	529.839	9,06%	417.933	7,09%	26,78%
Prejuízos acumulados	-19.410	-0,003318146	-4.484	-0,08%	332,87%
Ajuste de avaliação patrimonial	4.093	0,07%	4.510	0,08%	-9,25%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>1.897.695</b>	<b>32,44%</b>	<b>1.801.004</b>	<b>30,55%</b>	<b>5,37%</b>

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

<i>(em R\$ mil, exceto %)</i>	31/12/14 (Reapresentado)	AV	31/12/13 (Reapresentado)	AV	AH 2014 x 2013
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>5.849.652</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.905.381</b>	<b>100,16%</b>	<b>-0,94%</b>

Em decorrência da combinação das atividades da ALL (controladora direta da Companhia) com a Rumo, foi criado um grupo de transição que revisou as práticas contábeis adotadas pela Companhia. Nesse processo, foram identificados ajustes e reclassificações de exercícios anteriores, relacionados aos temas detalhados abaixo, de forma que as demonstrações financeiras individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2013, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas.

**ATIVO*****Caixa e Equivalentes de Caixa***

Os valores de caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 666,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, recuo de 48,6% em comparação com R\$ 1.282,4 milhões em 31 de dezembro de 2013. Tal redução se deve: (i) geração de caixa operacional de R\$ 541,4 milhões; (ii) consumo de caixa de R\$ 288,9 milhões decorrente das atividades de investimentos, como destaque adições ao imobilizado de R\$ 248,4 milhões; (iii) consumo de caixa de R\$ 868,7 milhões, sendo R\$ 466,8 milhões de captações e R\$ 816,9 milhões de pagamentos de principal e juros.

***Contas a receber de clientes***

O saldo de contas a receber de clientes da Companhia recuou 43,8%, passando de R\$ 192,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 107,9 milhões em 31 de dezembro de 2014.

***Estoques***

Os estoques totalizaram R\$ 23,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, recuo de 30,7% em comparação com R\$ 34,1 milhões em 31 de dezembro de 2013.

***Impostos e contribuições a recuperar***

Os impostos e contribuições a recuperar totalizaram R\$ 143,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, aumento de 75,8% quando comparados aos R\$ 81,8 milhões em 31 de dezembro de 2013.

***Investimentos***

O total de investimentos em 2014 foi de R\$81,6 milhões, 10,8% maior em relação à 2013, o qual totalizou R\$73,6 milhões.

***Imobilizado***

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

O imobilizado da Companhia totalizou R\$ 3.257,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, apresentando recuo de 1,3% quando comparados aos R\$ 3.300,8 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação destes valores decorreu principalmente em função dos investimentos anuais da Companhia em manutenção e expansões da capacidade do material rodante e da malha ferroviária, compensados pela depreciação e impairment dos ativos.

***PASSIVO******Fornecedores***

O saldo a pagar aos fornecedores da Companhia totalizou R\$ 134,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, apresentando um recuo de 38,7%, quando comparado a R\$ 219,5 milhões em 31 de dezembro de 2013. Esse aumento decorreu das aquisições de materiais de manutenção e melhoria da malha ferroviária da atividade operacional da Companhia, assim como do alongamento do prazo de pagamento.

***Empréstimos, financiamentos e debêntures***

O saldo dos empréstimos em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 2.392,5 milhões, apresentando um aumento de 8,4%, quando comparados aos R\$ 2.207,5 milhões em 31 de dezembro de 2013.

***Arrendamento mercantil***

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de arrendamento mercantil de curto e longo prazo da Companhia totalizou R\$ 1.010,8 milhões, representando uma redução de 6,5%, quando comparados aos R\$ 1.080,6 milhões em 31 de dezembro de 2013.

***Receitas diferidas***

O total de receitas diferidas teve uma variação significativa ao compararmos o saldo de 31 de Dezembro de 2014 com o saldo de 31 de Dezembro de 2014 devido à operação descontinuada da Vétria.

***Patrimônio Líquido***

O patrimônio líquido da Companhia totalizou R\$ 1.897,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 5,4%, quando comparados aos R\$ 1.801,0 milhões em 31 de dezembro de 2013.

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

(em R\$ mil, exceto %)	31/12/15	AV	31/12/14 (Reapresentado)	AV	31/12/13 (Reapresentado)	AV	AH 2015 x 2014
Receita operacional líquida	2.476.105	100,00%	2.034.640	100,00%	1.816.878	100,00%	21,70%
Custos dos serviços prestados	(1.881.981)	-76,01%	(1.465.333)	-72,02%	(1.191.399)	-65,57%	28,43%
Lucro bruto	594.124	23,99%	569.307	27,98%	625.479	34,43%	4,36%
Despesas gerais e administrativas	(18.770)	-0,76%	(14.800)	-0,73%	(19.606)	-1,08%	26,82%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(50.978)	-2,06%	20.848	1,02%	1.856	0,10%	-344,52%
Provisão para impairment	-	N/A	(168.000)	-8,26%	-	0,00%	N/A
Despesas operacionais	(69.748)	-2,82%	(161.952)	-7,96%	(17.750)	-0,98%	-56,93%
Lucro antes do resultado da equivalência patrimonial, do resultado financeiro líquido e do imposto de renda e contribuição social	524.376	21,18%	407.355	20,02%	607.729	33,45%	28,73%
Equivalência patrimonial em associadas	7.940	0,32%	8.615	0,42%	5.057	0,28%	-7,84%
Lucro antes do resultado financeiro e do imposto de renda e contribuição social	532.316	21,50%	415.970	20,44%	612.786	33,73%	27,97%
Resultado financeiro, líquido	(338.690)	-13,68%	(293.903)	-14,44%	(215.046)	-11,84%	15,24%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	193.626	7,82%	122.067	6,00%	397.740	21,89%	58,62%
Imposto de renda e contribuição social							
Corrente	(18.573)	-0,75%	(24.553)	-1,21%	(32.114)	-1,77%	-24,36%
Diferidos	(5.956)	-0,24%	30.917	1,52%	(27.319)	-1,50%	-119,26%
Lucro (prejuízo) do exercício	169.097	6,83%	128.431	6,31%	338.307	18,62%	31,66%

**Exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014**

A seguir apresentamos os principais fatores que afetaram os principais componentes do resultado.

**Receita líquida**

A receita operacional líquida foi de R\$2.476,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, em comparação com R\$2.034,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o que representou um aumento de R\$441,5 milhões ou 21,7%. Este aumento é atribuído ao maior volume transportado.

**Custos dos serviços prestados e Despesas gerais e administrativas**

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

Os custos dos serviços prestados no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foram de R\$1,882,0 milhões comparativamente a R\$1.465,3 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2014, o que representou um aumento de R\$416,6 milhões ou 28,4%. Os custos dos serviços prestados representaram 76,0% e 72,0% da receita líquida no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014, respectivamente. Este aumento é atribuído substancialmente ao maior volume transportado. As despesas gerais e administrativas em 2015 foram de R\$18,8 milhões versus R\$14,8 milhões em 2014, aumento de 26,8%.

Para fins de análises das variações por natureza, são somados os montantes de custos e despesas. Os principais custos e despesas são (i) depreciação e amortização, totalizaram R\$328,1 milhões em 2015 versus R\$190,7 milhões em 2014; (ii) despesas com transporte, que totalizaram R\$1.318,8 milhões em 2015 contra R\$1.052,3 milhões em 2014, aumento de 25,3%; e (iii) despesas com pessoal, que totalizou R\$86,6 milhões em 2015 versus R\$52,8 milhões em 2014.

### ***Resultado financeiro***

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, tivemos resultado financeiro líquido representado por despesas financeiras, líquidas de R\$338,7 milhões, comparativamente a R\$293,9 milhões no período findo em 31 de dezembro de 2014, aumento de 15,2%. O aumento se explica pelo consumo de caixa ao longo do período, levando a um saldo médio de disponibilidades menor e consequentemente a um menor volume de rendimento de aplicações financeiras.

### ***Imposto de renda e contribuição social (corrente e diferido)***

As despesas com imposto de renda e contribuição social, que compreendem os tributos correntes e diferidos, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, totalizou R\$24,5 milhões comparativamente a uma receita de R\$6,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

### ***Lucro líquido***

O lucro do período foi de R\$169,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, em comparação com lucro líquido de R\$128,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o que representou um aumento de R\$40,7 milhões ou 31,7%.

### **Exercício findo em 31 de dezembro de 2014 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013**

A seguir apresentamos os principais fatores que afetaram os principais componentes do resultado.

### ***Receita líquida***

A receita líquida de serviços da Companhia aumentou 12,0%, passando de R\$ 1.816,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 2.034,6 milhões no mesmo período em 2014, devido a elevação de 3% da tarifa média, em decorrência do crescimento de 20,7% no volume de containers movimentados, compensados parcialmente pela queda de 14,0% da tarifa média.



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

O custo dos serviços prestados da Companhia aumentou 23,0%, passando de R\$ 1.191,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.465,3 milhões no mesmo período em 2014. Esse aumento se deve principalmente ao aumento de 12,6% de gastos com combustíveis e lubrificantes, aumento da depreciação e amortização de 11,1% devido a operação plena do terminal de Rondonópolis, custo incremental referente a alteração do Contrato Rumo e crescimento de aproximadamente R\$ 92 milhões em custo com pagamentos de indenizações a clientes. Adicionalmente foi constituído impairment sobre ativos, que totalizou R\$168,0 milhões em 2014.

***Despesas Operacionais***

As despesas operacionais consolidadas da Companhia aumentaram 812,4%, passando de R\$ 17,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 162,0 milhões no mesmo período em 2014. Esse aumento se deve ao registro de provisão para baixa de locomotivas que não atendiam certos padrões de eficiência operacional, indicando a incapacidade de recuperação do valor de tais ativos (impairment).

***Despesas Financeiras Líquidas***

As despesas financeiras líquidas consolidadas da Companhia cresceram 36,7%, passando de R\$ 215,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 293,9 milhões no mesmo período em 2014, refletindo, principalmente, o maior endividamento da Companhia.

***Imposto de Renda***

O imposto de renda passou de uma despesa de R\$ 59,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma receita de R\$ 6,4 milhões no mesmo período em 2014, como decorrência de receitas diferidas sobre prejuízos fiscais, bases negativas e diferenças temporárias.

***Lucro Líquido***

O lucro líquido da Companhia em 31 de Dezembro de 2013 foi de 338,3 milhões (reapresentado) para R\$128,4 milhões no mesmo período de 2014, substancialmente impactado pelo impairment de R\$ 168 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA**

<i>(em R\$ mil, exceto %)</i>	31/12/2015	31/12/2014	2015 x 2014
Caixa líquido gerado nas atividades operacionais	573.700	541.355	111,40%
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(845.716)	(288.914)	307,36%
Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades de financiamento	(368.966)	(868.723)	-29,96%
<b>Decréscimo líquido em caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(640.982)</b>	<b>(616.282)</b>	<b>4,01%</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	666.085	1.282.367	-48,06%
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	25.103	666.085	-96,23%

**Exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014**

A seguir apresentamos os principais fatores que afetaram os principais componentes do fluxo de caixa.

***Caixa líquido gerado nas atividades operacionais***

O caixa líquido gerado pelas operações no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 reflete os efeitos de adiantamentos de clientes (R\$51,6 milhões) e ganhos pela extensão do prazo de pagamento na compra de combustíveis de partes relacionadas (R\$216,6 milhões) no exercício de 2015 comparado com R\$0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, além do aumento no volume transportado.

***Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento***

Os investimentos aumentaram significativamente, principalmente adições ao imobilizado da ordem de R\$165,1 milhões e concessão de mútuos de R\$649,1 milhões em 2015 versus R\$0 milhões em 2014.

***Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento***

O caixa utilizado nas atividades de financiamento reflete as captações de 2015 no montante de R\$577,3 milhões, seguidos de amortizações de principal de R\$682,8 milhões, amortizações de juros de R\$229,5 milhões, perda com instrumentos financeiros derivativos no montante de R\$6,0 milhões e dividendos pagos de R\$28,1 milhões. Esses efeitos se comparam com captações de R\$466,8 milhões em 2014 deduzidos de amortizações de principal de R\$549,1 milhões e juros de R\$267,8 milhões, e pagamentos de dividendos de R\$51,4 milhões.

***Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício***

O caixa e equivalente de caixa variou de 2014, de R\$666,1 milhões, para R\$25,1 milhões em 2015 em decorrência das atividades operacionais, de investimento e financiamento acima mencionadas.

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

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

### 10.2 - Resultado operacional e financeiro

#### a. Resultados das operações

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

A receita líquida da Companhia é composta pelo (i) transporte ferroviário de produtos agrícolas, produtos industriais e contêineres e (ii) outras receitas que incluem receitas pelo direito de passagem de outras ferrovias.

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

Os resultados das operações da Companhia foram e continuarão a ser influenciadas pelos seguintes fatores:

- (i) ambiente macroeconômico brasileiro;
- (ii) aquisições, parcerias e reestruturações societárias;
- (iii) demanda por serviços logísticos;
- (iv) sazonalidade;
- (v) flutuações cambiais;
- (vi) inflação;
- (vii) operações de *hedge* (conforme apresentadas no item 5.1 deste Formulário de Referência);
- (viii) barreiras comerciais nos Estados Unidos da América, Europa e outros mercados que atualmente limitem o acesso aos produtos agrícolas por meio de cotas, subsídios e restrições à importação;
- (ix) volatilidade dos preços internacionais de petróleo (denominado em dólares) e mudanças correlatas nos preços domésticos de petróleo (denominado em reais), que impactem os custos de transporte da Companhia;
- (x) crescimento do Produto Interno Bruto do Brasil, o qual pode impactar a demanda pelos serviços da Companhia e, conseqüentemente, os volumes distribuídos e vendas no Brasil; e
- (xi) políticas tarifárias adotadas pelo governo brasileiro e pelos estados nos quais a Companhia opera e, conseqüentemente, suas obrigações tributárias.

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

Os Diretores da Companhia afirmam que as variações na receita do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 deveu-se ao aumento nos volumes transportados de produtos agrícolas, bem como o aumento na tarifa média de transporte, que foram parcialmente compensados pela redução dos volumes transportados de produtos industriais.

Os Diretores da Companhia afirmam que as variações na receita entre os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013, deveram-se, principalmente, ao aumento nos volumes transportados e às variações nas tarifas praticadas.

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

A inflação pode impactar o resultado operacional da Companhia elevando nossas receitas de transporte uma vez que nossas tarifas contratadas são reajustadas pela variação da inflação (IGP-M), bem como aumentando determinados custos e despesas operacionais como custo com pessoal, arrendamentos e concessão, manutenção e despesas administrativas. A inflação teve um impacto material relevante nas operações da Companhia nos três últimos exercícios sociais.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras****a. introdução ou alienação de segmento operacional.**

Não houve nenhuma introdução ou alienação de segmento operacional que tenha sido relevante para a Companhia até 31 de dezembro de 2015.

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

Considerando que após a efetivação das operações societárias descritas a seguir não houve qualquer ganho de capital, ágio ou deságio, já que referidas operações foram realizadas pelo valor patrimonial das sociedades envolvidas. Em reuniões do Conselho de Administração da ALL S.A. e da Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. ("Rumo") realizadas em 15 de abril de 2014, foi aprovada a incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Rumo, sujeita à ratificação das Assembleias Gerais de Acionistas das respectivas companhias, que aconteceu em 8 de maio de 2014 ("Incorporação"). Embora aprovada pelos acionistas das companhias, a Incorporação permaneceu condicionada à aprovação do CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica, da ANTT – Agência Nacional de Transportes Terrestres e de demais autoridades governamentais competentes. Em 23 de março de 2015 foram obtidas todas as autorizações necessárias à implementação a Incorporação. A implementação da Incorporação ocorreu em 1º de abril de 2015.

**c. Eventos ou operações não usuais.**

Os Diretores da Companhia afirmam que não ocorreram eventos ou operações não usuais que não tenham sido refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram elaboradas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP") e com as normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM.

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 31 de dezembro de 2014 e para o período de nove meses findo em 31 de dezembro 2013.

As políticas contábeis têm sido aplicadas de maneira consistente a todos os exercícios apresentados nas demonstrações financeiras individuais consolidadas da Companhia e pelas entidades do grupo.

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

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 31 de dezembro de 2014 e para o período de nove meses findo em 31 de dezembro de 2013.

**c. Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor**

O relatório dos auditores independentes da KPMG Auditores Independentes, datado de 30 de março de 2016 sobre as demonstrações financeiras consolidadas e individuais da Companhia e suas controladas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 não contém ressalvas e nem opinião adversa.

O relatório da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, datado de 29 de março de 2016 sobre a republicação das demonstrações financeiras consolidadas e individuais da Companhia e suas controladas do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 não contém ressalvas e nem opinião adversa.

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

### 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos na data base das demonstrações financeiras. Essas estimativas e premissas são revistas de uma maneira contínua.

Os julgamentos, estimativas e premissas significativas utilizados em nossas demonstrações financeiras sob o BR GAAP e as IFRS são:

*Combinação de negócios:* Combinações de negócios são registradas utilizando o método de aquisição. A contraprestação transferida é geralmente mensurada ao valor justo, assim como os ativos líquidos identificáveis adquiridos e passivos assumidos. Qualquer ágio derivado da transação é testado anualmente para perda por redução ao valor recuperável (teste de *impairment*). Os custos da transação são registrados no resultado conforme incorridos, exceto os custos relacionados à emissão de instrumento de dívida ou patrimônio.

*Contas a receber de clientes:* A provisão para crédito de liquidação duvidosa ("PCLD") quando não ocorre o recebimento de contas a receber de clientes no prazo igual ou superior a 90 dias. A PCLD deverá ser contabilizada em montante igual à perda que tais valores podem provocar, independentemente da adoção de critérios e limites estabelecidos pela legislação fiscal. A justificativa para tal procedimento é que os créditos devem figurar no balanço patrimonial por seu valor líquido provável de realização, independente de sua origem, tipo de operação ou devedor. Os créditos cobertos por garantias reais não podem ser incluídos entre aqueles considerados como base para cálculo da PCLD, mas se a garantia se mostrar insuficiente para a completa cobertura do crédito atualizado, a diferença deve ser considerada.

*Ativos Imobilizado e intangível, incluindo ágio:* O cálculo da depreciação e amortização de ativos intangíveis e imobilizados incluem as estimativas das vidas úteis. Além disso, a determinação do valor justo na data de aquisição dos ativos intangíveis e imobilizado adquiridos em combinações de negócios é uma estimativa significativa. A Companhia realiza anualmente uma avaliação dos indicadores de *impairment* de ativos intangíveis de vida útil definida e imobilizados. Além disso, um teste de *impairment* é efetuado para os ativos intangíveis com vida útil indefinida e ágio. Um *impairment* existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, que é o maior entre o valor justo menos os custos de venda e o seu valor em uso.

*Imposto de renda e contribuição social diferidos:* Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todos os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que seja provável que o lucro tributável estará disponível contra o qual os prejuízos possam ser utilizados. Julgamento significativo é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

*Valor justo dos instrumentos financeiros:* Quando o valor justo dos ativos e passivos financeiros registrados na demonstração financeira não pode ser derivado de mercados ativos, seu valor justo é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o modelo de fluxo de caixa descontado. As entradas para estes modelos são praticadas no mercado, sempre que possível, mas se isso não for viável, um grau de julgamento é requerido para estabelecer valores justos. O julgamento inclui considerações sobre os dados, tais como o risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

*Arrendamento mercantil.* A Companhia contratou arrendamentos mercantis comerciais e determina, com base em sua avaliação dos termos e condições dos contratos, se assume todos os riscos e benefícios significativos da propriedade dos referidos bens, e nestes casos classifica-os como arrendamentos financeiros.



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

*Provisão para demandas judiciais.* As provisões para demandas judiciais são reconhecidas quando: a Companhia tem uma obrigação legal ou constituída como resultado de eventos passados; é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e o montante foi estimado com segurança. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. Provisão para demandas judiciais proveniente de uma combinação de negócios é mensurada ao valor justo na data de aquisição como parte da combinação de negócios.

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

### **10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos últimos três exercícios sociais.

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

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

- 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 da Companhia**

Não aplicável, pois todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos últimos três exercícios sociais.

- b. Natureza e o propósito da operação**

Não aplicável, pois todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos últimos três exercícios sociais.

- c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação**

Não aplicável, pois todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos últimos três exercícios sociais.

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

### 10.8 - Plano de negócios

A Companhia não possui plano de negócios individual, porém faz parte do plano de negócios de sua Controladora Rumo. Desta forma, as descrições abaixo são referentes ao plano de negócios da Controladora Rumo:

#### a. Investimentos

##### (i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Até 31 de dezembro de 2015, a Rumo investiu R\$1.405,5 milhões nas seguintes iniciativas: (i) investimentos na malha ferroviária operada pela ALL - América Latina Logística S.A. (ALL); (ii) diversas iniciativas realizadas durante o ano para melhorias na via permanente como recapacitação de infraestrutura e superestrutura em 216 km de trechos; (iii) aquisição de 732 vagões e 43 locomotivas novas bem como a reforma da frota já existente; e (iv) outras iniciativas.

##### (ii) fontes de financiamento dos investimentos

Os recursos destinados para os investimentos na operação da Rumo são provenientes de resultados operacionais, financiamentos e linhas de crédito fornecidas tanto por bancos privados de grande porte, como também por bancos públicos como o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES"). Desde o início das operações ferroviárias, o BNDES se mostrou um parceiro importante para o desenvolvimento da infraestrutura da Companhia, suportado por meio de linhas de crédito de longo prazo, de acordo com o Plano de investimento da Rumo divulgado em abril de 2015.

##### (iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não há desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos.

#### b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

Não há aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos.

#### c. novos produtos e serviços

##### (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Item não aplicável, uma vez que não possuímos pesquisas em andamento já divulgadas.

##### (ii) montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Item não aplicável, uma vez que a Rumo e suas controladas não possuem investimentos para desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

##### (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados

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

A Rumo divide seus projetos em:

- (i) projetos de curto prazo (18 meses), que incluem (a) substituição ou reforma de locomotivas; (b) substituição ou reforma de vagões; e (c) recuperação da via permanente.
- (ii) projetos de longo prazo, com previsão de início em 2017 e conclusão até 2019, que incluem (i) construção de novos pátios de cruzamento; (ii) ampliações de pátios; (iii) duplicação de 42 km no trecho Itirapina (SP) a Campinas (SP); (iv) aquisição de novas locomotivas e vagões; e (v) melhorias dos acessos aos portos de Santos (SP), Paranaguá (PR) e São Francisco (SC) e investimentos para aumento da capacidade nos terminais operados, como Rondonópolis (MT).
- (iii) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

De acordo com o Plano de Investimento divulgado pela Rumo em abril de 2015, o montante total para o plano de curto prazo é de aproximadamente R\$2,8 bilhões, enquanto o montante do plano de longo prazo é estimado em cerca de R\$4,6 bilhões.

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

### **10.9 - Outros fatores com influência relevante**

Não há outros fatores com influência relevante que não tenham sido divulgados nas demonstrações financeiras.