

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	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	38
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	41
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	43
10.5 - Políticas contábeis críticas	45
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	47
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	48
10.8 - Plano de Negócios	49
10.9 - Outros fatores com influência relevante	52

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

(a) definição da Política de Riscos

A Companhia entende que a Política de Gerenciamento de Riscos estabelece os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observadas no processo de Gestão de Riscos Corporativos das empresas do grupo Invepar (doravante denominadas individualmente como Empresa) de forma a possibilitar a identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação de riscos operacionais, de mercado, de liquidez, de crédito, de imagem e socioambientais.

(b) riscos aos quais buscam proteção

- Risco estratégico: possibilidade de implementar uma estratégia mal sucedida ou ineficaz que fracasse em alcançar os retornos esperados.
- Risco operacional: possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Inclui o risco legal, associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela Empresa, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Empresa. Entre os eventos de risco operacional, incluem-se fraudes internas e externas; demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho; práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços; danos a ativos físicos; aqueles que acarretem a interrupção das atividades da Empresa; e falhas em sistemas de tecnologia da informação.
- Risco financeiro: possibilidade de emissão de relatórios financeiros, gerenciais, regulatórios, fiscais, trabalhistas, estatutários e de sustentabilidade incompletos, inexatos ou intempestivos, expondo a Empresa a multas, penalidades e outras sanções.
- Risco regulamentar: ocorrência de modificações nas regulamentações e ações de órgãos reguladores, seja em âmbito internacional ou local, podendo resultar em crescente pressão competitiva e afetar significativamente a habilidade da Empresa em administrar seus negócios eficientemente.
- Risco de mercado: a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de ativos detidos pela Empresa, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações e dos preços de mercadorias (commodities).
- Risco de liquidez: possibilidade da Empresa não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Inclui a possibilidade da Empresa não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.
- Risco de crédito: possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.
- Risco de imagem: danos à reputação da Empresa junto aos stakeholders, acarretando impactos negativos ao valor da marca e de mercado da Empresa.
- Risco socioambiental: risco de perdas em consequência de efeitos negativos no meio-ambiente e na sociedade decorrentes de impacto ambiental e em povos e comunidades nativas e proteção da saúde humana, de propriedades culturais e da biodiversidade.

(c) Estrutura operacional

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

O ambiente interno é a base para todos os outros componentes da estrutura de controles, estabelecendo o desenho, gerenciamento, monitoramento e a disciplina dos colaboradores em relação à estrutura de controles internos. O ambiente interno inclui a estrutura organizacional, os recursos humanos e físicos, a cultura e os valores da Empresa (valores éticos e integridade), as competências e as habilidades.

A identificação de eventos tem como objetivo mapear os eventos de risco de natureza interna e externa que possam afetar a estratégia da Empresa e o cumprimento de seus objetivos. Nessa identificação devem ser considerados fatores externos (econômicos, de negócio, ambientais, políticos, sociais e tecnológicos) e internos (infraestrutura, pessoas, processos e tecnologia).

As avaliações dos eventos de risco compreendem a identificação e análise dos riscos relevantes que possam comprometer o atendimento dos objetivos da Empresa, formando uma base para determinar como os riscos devem ser gerenciados. A diretoria executiva deve avaliar os eventos de risco pelo seu impacto e probabilidade de ocorrência utilizando metodologias de mensuração quantitativa e qualitativa. A avaliação de riscos fornece um mapa dos riscos da Empresa, proporcionando um mecanismo para priorização desses riscos e, conseqüentemente, uma ferramenta de direcionamento dos esforços para minimizar os riscos significativos através de uma estrutura de controles internos alinhada aos objetivos da Empresa.

Nos processos de gestão de riscos as diretorias executivas da Empresa determinam seu posicionamento (resposta) com relação ao risco considerando seus efeitos (impacto e probabilidade do evento), nível de tolerância e custo-benefício. A resposta ao risco compreende as atividades de aceitar, eliminar, reduzir ou transferir o risco.

As atividades de controle compreendem políticas e procedimentos elaborados para assegurar que as diretrizes e os objetivos, definidos pela Empresa para minimizar seus riscos, estão sendo observados nas atividades executadas. As atividades de controle ocorrem em todos os níveis da Empresa e abrangem atividades como aprovações, autorizações, limites de alçada, verificações, reconciliações, revisões de performance operacional, segurança de ativos e segregação de funções.

A gestão de riscos corporativos está alinhada com as estratégias de negócio e as melhores práticas de mercado, devendo ocorrer de forma cíclica e periódica, contribuindo para a sustentabilidade de suas operações e criação de valor às partes interessadas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(a) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

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

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

(b) riscos para os quais se busca proteção

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

Os principais riscos financeiros aos quais a Companhia está sujeita estão relacionados aos riscos de taxa de juros, variação cambial, risco de crédito e liquidez.

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

estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

O GGRF é o órgão da Diretoria responsável pela execução da Política de Gestão de Riscos Financeiros, com um papel consultivo e a função de apresentar recomendações, relatórios e propostas. Este órgão deve se reportar à Diretoria, de acordo com a atual estrutura organizacional da Companhia e, como já mencionado, será assessorado por uma consultoria externa visando à adição de opiniões independentes acerca da condução das operações de *hedge*, de controles operacionais e de informações econômicas, além da avaliação livre de conflito de interesses nas operações e obediência aos seus limites.

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

a) As principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las.

O objetivo dos controles internos adotados pela Invepar é o de proteger seus ativos, verificar a confiabilidade de seus dados contábeis, promover eficiência operacional e assegurar a aderência às políticas definidas pela companhia.

O processo de controles internos da Invepar é baseado no framework emitido pelo COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*) em 2013.

Como parte integrante de seu ambiente de controles internos, a Invepar adota como principais práticas:

- Políticas, Regulamentos, Procedimentos e Instruções de Trabalho, os quais fornecem diretrizes gerais e específicas para condução dos processos de forma alinhada aos objetivos corporativos;
- Regulamento de Alçadas e Limites atualizado, que estabelece responsabilidades nos processos decisórios;
- Atividades de controle sobre tecnologia da informação, tais como análise de conflitos de segregação de funções, gestão de acessos, sistemas de detecção e testes de vulnerabilidade;
- Estrutura de governança estabelecida para acompanhamento do desempenho dos controles internos, conforme detalhado no item b);
- Atividades de controle nos processos de negócios, incluindo o processo de elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, tais como análise de resultados, conciliações contábeis, análise dos relatórios trimestrais e demonstrações financeiras anuais;
- Avaliação de processos e controles internos, incluindo a realização do Plano Anual de Auditoria Interna, sendo eventuais fragilidades apontadas em relatórios específicos e implementados planos de ação para correções;
- Processo de identificação, avaliação, tratamento e reporte dos riscos corporativos;
- Código de Ética e Conduta atualizado, cujas diretrizes devem ser seguidas e divulgadas por todos;
- Canal de Denúncia em funcionamento, que preserva o anonimato ao denunciante, bem como o sigilo das informações. As denúncias são recebidas por empresa terceirizada especializada e investigadas pela Diretoria de Compliance e Riscos, com reporte ao Comitê de Ética e ao Comitê de Auditoria da Invepar;
- Programa de Avaliação por Competências, focado na avaliação de desempenho e desenvolvimento dos colaboradores e gestores;

A efetividade dos controles é monitorada primeiramente pelas áreas de negócio responsáveis pela sua execução e, ainda, pela Diretoria de Compliance e Riscos e pela Auditoria Interna,

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

sendo os eventuais desvios e ações de mitigação reportados à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração.

A Administração da Companhia entende que a estrutura de controles internos é adequada para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras.

b) As estruturas organizacionais envolvidas

Áreas de negócio, com responsabilidade primária pelo estabelecimento e manutenção de um ambiente adequado de controles internos para mitigação dos riscos inerentes aos seus processos. As empresas controladas também são responsáveis pela adequada estrutura de controles internos.

Diretoria de Compliance e Riscos, responsável pela coordenação do processo de análise de controles internos, incluindo o estabelecimento de metodologias de avaliação, a documentação e avaliação do ambiente de controles internos e apoio aos gestores de negócio na definição de planos de ação para as fragilidades identificadas.

Auditoria Interna, responsável pela avaliação dos processos da Companhia e pelo reporte de eventuais fragilidades e recomendações ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração.

À Diretoria Executiva cabe, dentre suas atribuições, cumprir e fazer cumprir o modelo de gestão e controle de riscos definidos juntamente com o Conselho de Administração, além de coordenar as ações para implantação, supervisão e manutenção de controles internos, necessários ao bom funcionamento da Companhia.

Compete ao Conselho de Administração, como parte de suas atribuições previstas, avaliar a efetividade do sistema de controles internos, incluindo políticas e limites de alçada. No exercício de suas atribuições, conta ainda com o apoio de Comitês de Assessoramento:

O Comitê de Auditoria é responsável por acompanhar os trabalhos da Auditoria Interna (execução do Plano Anual) e da Auditoria Externa, bem como a evolução das ações que visam atender a Carta de Recomendações emitida pelos Auditores Externos. Cabe ainda ao Comitê de Auditoria acompanhar os riscos da Invepar e controladas, bem como o resultado dos trabalhos de controles internos.

O Comitê Financeiro e de Investimento tem como atribuições principais a avaliação da execução do Plano de Negócios, do orçamento anual, da alocação de capital, de alavancagem, do fluxo de caixa e do pagamento de dividendos. Cabe ainda a este comitê a avaliação das demonstrações financeiras da Invepar e controladas, da implementação de Políticas Financeiras, de alienações e aquisições de ativos e de contratos financeiros e prestação de garantias.

O Comitê de RH e Governança tem como atribuições principais a avaliação do modelo de remuneração do Conselho e Diretoria, definição e avaliação anual das metas de desempenho dos diretores estatutários da Invepar, avaliação da implantação de Políticas e Práticas de Recursos Humanos e a avaliação dos regimentos internos dos órgãos de controle de Invepar.

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

O **Comitê de Obras** tem como atribuições principais a avaliação das contratações e aditamentos de obras e serviços de engenharia, respeitadas as regras de alçada e o monitoramento dos indicadores físicos e financeiros das obras contratadas.

Cabe ao **Conselho Fiscal** tomar conhecimento dos relatórios de auditoria independente, analisando suas recomendações e pareceres, e do sistema de controles internos, propondo eventuais medidas visando seu aprimoramento.

c) Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento.

A eficiência dos controles internos é supervisionada pelo Comitê de Auditoria, responsável por (i) acompanhar os trabalhos da Auditoria Interna (execução do Plano Anual), (ii) acompanhar a execução dos trabalhos de Auditoria Externa e a evolução das ações visam atender a Carta de Recomendações emitida pelos Auditores Externos, (iii) analisar os relatórios trimestrais e demonstrações financeiras anuais da Invepar e controladas, zelando por sua qualidade e integridade, (iv) acompanhar os riscos da Invepar e controladas e (v) acompanhar o resultado dos trabalhos de controles internos.

O Comitê de Auditoria reúne-se, no mínimo bimestralmente, com áreas de negócio e de controle para acompanhamento dos trabalhos, discussão de eventuais fragilidades de controle e acompanhamento de planos de ação, reportando-se também bimestralmente ao Conselho de Administração.

É composto por até 5 (cinco) membros indicados pelo Conselho de Administração, sendo 1 (um) destes o coordenador.

d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente.

O relatório dos auditores independentes relativo ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016 não contém identificação de deficiências significativas relativas aos controles internos da Companhia.

e) Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas.

As deficiências e recomendações reportadas pelos auditores independentes da Companhia, para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, não foram consideradas significativas ao ponto de gerar risco de distorções materiais nas demonstrações financeiras da Companhia. Ainda assim, a Companhia busca o aprimoramento contínuo de seus processos de controle, tratando os apontamentos recebidos quando julgados apropriados.

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

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

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

Não há outras informações relevantes além daquelas divulgadas nos itens acima.

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

Comentários dos Administradores sobre as condições financeiras da Companhia

Todas as informações contidas neste item 10 foram extraídas das demonstrações financeiras da Companhia. As demonstrações financeiras relativas ao exercício de 2016, 2015 e 2014 foram elaboradas em conformidade com as regras de consolidação previstas no CPC 36, em vigor desde 1º de janeiro de 2013. Em virtude disso, GRU Airport, concessionária controlada pela Companhia na qual esta detém 40,8% em 2016 e 2015 e 45,9% no ano de 2014 de seu capital social, apresenta suas demonstrações financeiras 100% consolidadas, enquanto as demonstrações financeiras das coligadas CRT e VLT, e das controladas em conjunto CBN, CRA e ViaRio, estão refletidas nas demonstrações financeira da Companhia pelo método da equivalência patrimonial.

As análises dos Diretores que esclarecem os resultados obtidos e as razões para a flutuação nos valores das contas de resultado patrimoniais e de fluxo de caixa constituem uma opinião sobre os impactos ou efeitos dos dados apresentados nas demonstrações financeiras na situação financeira da Companhia. Os Diretores não podem garantir que a situação financeira e os resultados obtidos no passado venham a se reproduzir no futuro. As demonstrações financeiras para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e conforme as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – "IFRS").

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

As operações da Companhia, a exceção era Linea Amarilla S.A.C. ("LAMSA") em Lima, no Peru, que foi vendida em 2016, são concentradas no Brasil. Dessa forma, os resultados operacionais e situação financeira da Companhia são diretamente afetados pelas condições econômicas gerais do País, em especial pelas taxas de juros, flutuações do câmbio, taxas de inflação, crescimento do produto interno bruto ("PIB"), fato do príncipe e políticas tributárias.

Nos três últimos exercícios sociais, o grupo Invepar optou pela captação de recursos de longo prazo mediante captação de financiamentos junto ao Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico ("BNDES"), emissão de debêntures não conversíveis em ações e captações de empréstimos de longo prazo, com o objetivo de alongar o perfil da dívida, visando equalizar o capital circulante líquido.

Em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, a Companhia apresentou passivos circulantes superiores aos ativos circulantes nos montantes de R\$ 2.354,4 milhões, R\$ 3.794,6 milhões e R\$1.017,4 milhões, respectivamente.

O capital circulante líquido negativo apresentado em 31 de dezembro de 2016 refere-se, principalmente, ao capital circulante líquido apresentado pela Concessionária BR-040 S.A. - VIA040 e pela Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A., conforme detalhado abaixo:

Em 31 de dezembro de 2016, a VIA 040 apresentou um capital circulante líquido negativo de R\$981.1 milhões, devido ao financiamento de curto prazo no montante de R\$974,2 milhões com o BNDES, cujo vencimento era previsto para 15 de março de 2016. Este prazo foi prorrogado para 15 de novembro de 2016 e, posteriormente, prorrogado por mais seis meses, passando então a vencer em 15 de maio de 2017.

Em 24 de novembro de 2016 o Governo Federal publicou a Medida Provisória ("MP") nº 752 que, dentre outras, estabelece as diretrizes gerais para a prorrogação e a relicitação dos contratos de parceria definidos nos termos da Lei nº 13.334 de 13 de setembro de 2016, nos setores rodoviário, ferroviários e aeroportuários da administração pública federal. A administração da Companhia está avaliando os possíveis impactos das novas regras no caso de uma conversão desta MP em Lei o que poderia ser determinante para a Companhia diante das diretrizes ali definidas.

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

A Companhia tem envidado esforços para cumprir suas obrigações contratuais perante o poder concedente (União, por intermédio da Agência Nacional dos Transportes Terrestres - ANTT). Sendo assim, caso a aderência a MP 752 não se torne a opção com maior viabilidade, há uma tendência de elevado incremento de seus ativos intangíveis, advindos do contrato de concessão, em contrapartida ao aumento dos seus passivos, o que justifica o Índice de Imobilização do PL em 4,14 (3,6 em 31 de dezembro de 2015), que indica que para cada R\$ 1,00 disponível no Patrimônio Líquido, a Companhia investiu R\$ 4,14 em seu ativo permanente, ressaltando que parte do capital utilizado na aquisição do ativo permanente adveio de terceiros, em especial o empréstimo ponte obtido junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES"), por meio da abertura de um crédito de R\$ 965.750.000.

Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. apresentou capital circulante líquido negativo, o qual poderá permanecer negativo por alguns períodos do ano, principalmente pelo reconhecimento da parcela anual da Outorga Fixa a pagar que tem natureza de curto prazo. Esse comportamento do capital circulante líquido é característico do negócio e tende a encontrar o equilíbrio em função da realização de seus resultados operacionais nos meses que seguem após o pagamento da obrigação de curto prazo, além do alcance da maturidade do negócio.

Dessa forma, em 31 de dezembro de 2016, a Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. apresenta capital circulante líquido negativo de R\$1.516,1 milhões.

Os Diretores entendem que a Invepar apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas e suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir as obrigações de curto e longo prazo, que totalizavam, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, os montantes de R\$ 23.002,6 milhões, R\$25.796,9 milhões e R\$22.002,8 milhões, respectivamente.

Os recursos de caixa e equivalentes de caixa da Companhia, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 eram representados pelos montantes de R\$ 196,4 milhões, R\$212,8 milhões e R\$341,5 milhões, respectivamente.

O endividamento bruto da Companhia, representado pelo passivo circulante e o passivo não circulante, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, eram de R\$ 23.002,6 milhões, R\$25.796,9 milhões e R\$22.002,8 milhões, respectivamente.

Cabe ressaltar, que algumas Empresas do grupo Invepar, como a Via 040, estão em fase de investimentos e, portanto é natural que haja um endividamento líquido elevado no primeiro momento e empréstimos-ponte. Devida a essa fase pontual de maturação de alguns projetos, a companhia apresentou queda de caixa e elevação no endividamento entre 2015 e 2016. É importante destacar que o perfil do endividamento bruto do grupo é adequado ao perfil de fluxo de caixa de longo de nossas Empresas, sendo 82% da dívida bruta de longo prazo e apenas 18 % de curto prazo. Do endividamento de curto prazo, destacamos a Via 040 que em 10 de setembro de 2014 firmou contrato de financiamento mediante abertura de crédito junto ao BNDES, no montante total de R\$965,7 milhões, destinado à prestação de serviço público de recuperação, conservação, implantação de melhorias e ampliação de capacidade da rodovia BR 040. O principal e o juros da dívida devem ser pagos ao BNDES em prestação única, que originalmente vencia em 15 de março de 2016 e que havia sido postergado para 15 de novembro de 2016, porém teve sua data de vencimento renegociada em conjunto com o BNDES para 15 de maio de 2017.

A receita líquida de serviços da Companhia, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, era de R\$3.470,6 R\$3.122,8 milhões e R\$3.836,8 milhões, respectivamente.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

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

A tabela abaixo ilustra a evolução da nossa estrutura de capital (em milhares de reais):

	2016	2015	2014
Endividamento bruto	23.002,6	25.796,9	22.002,8
Total de caixa e equivalente de caixa	196,4	212,8	341,5
Endividamento líquido	22.806,2	25.584,1	21.661,3
Patrimônio líquido	2.579,3	3.348,6	4.397,1

Em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, a estrutura de capital da Companhia era respectivamente composta por 10,08%, 11,49% e 16,66% de capital próprio, enquanto que o capital de terceiros representava 89,92%, 88,51% e 83,34% respectivamente. Os Diretores entendem que a estrutura de capital é adequada para a natureza das atividades que a Companhia desenvolve. Ademais, as captações externas são vinculadas às políticas de gestão de recursos em que não há exposição desnecessária dos seus ativos. Além disso, a Companhia realiza um contínuo acompanhamento de mercado para melhorar as condições de suas negociações.

Hipóteses de resgate

Os Diretores informam que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas ou em circulação, nem disposições em seu Estatuto Social prevendo tal possibilidade.

Fórmula de cálculo do valor de resgate

Os Diretores informam que não há uma fórmula de cálculo do valor de resgate, uma vez que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas ou em circulação, nem disposições em seu Estatuto Social prevendo tal possibilidade.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

Os recursos de caixa e equivalentes de caixa da Companhia totalizavam, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 R\$196,4 milhões, R\$212,8 milhões e R\$341,5 milhões, respectivamente.

O endividamento bruto da Companhia, representado pelo passivo circulante e o passivo não circulante, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, era de R\$ 23.002,6 milhões, R\$25.796,9 e R\$22.002,8 milhões, respectivamente, como descritos na tabela abaixo:

Descrição	2016	2015	2014
Fornecedores	260.561	484.687	323.217
Empréstimos, financiamentos e debêntures	8.554.347	11.577.722	8.990.300
Impostos a recolher	86.747	97.134	48.040
Obrigações com empregados e administradores	114.367	116.383	97.330
Concessão de serviço público	13.050.981	12.915.081	12.083.861
Adiantamento de clientes	150.068	13.136	12.654
Instrumento financeiro derivativo	42.071	5.746	2.381
Partes relacionadas	8.666	2.895	4.653
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	24.386	24.153	24.119
Outros	143.727	105.668	68.317
Impostos diferidos	219.591	246.144	166.717
Provisão para riscos	38.599	26.180	19.296
Receita diferida	223.796	106.413	100.495

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

Provisão para manutenção	77.835	75.556	61.445
Operações descontinuadas	6.887	-	-
Total	<u>23.002.629</u>	<u>25.796.898</u>	<u>22.002.825</u>

Os Diretores acreditam que, considerando o perfil de endividamento, o fluxo de caixa, bem como os investimentos realizados, a Companhia tem condições de prover recursos de capital suficientes para fazer frente aos seus investimentos e honrar suas obrigações, embora não seja possível assegurar que tais condições manter-se-ão inalteradas ao longo do tempo.

As principais fontes de recursos da Companhia são (a) o caixa gerado por meio das atividades operacionais desenvolvidas por suas controladas e coligadas, (b) empréstimos, financiamentos e emissão de valores mobiliários; e (c) aportes de capital de seus acionistas controladores. De 1º de janeiro de 2010 até 31 de dezembro de 2016, a Companhia contraiu empréstimos para financiar as atividades operacionais de suas controladas e coligadas, para realizar a aquisição do direito de outorga de concessões e para capital de giro.

Os Diretores entendem que a Companhia tem condições de honrar os compromissos assumidos, considerando que o cronograma de amortizações das dívidas de longo prazo está alinhado com a geração de caixa das atividades operacionais conforme evolução do EBITDA e na Holding pela realização de investimentos através do recebimento de dividendos e juros sobre capital próprio.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, o EBITDA (conforme abaixo definido) da Companhia totalizou R\$ 4.162,9, R\$1.506,3 milhões e R\$1.196,5 milhões, respectivamente.

O EBITDA consiste no lucro antes do imposto de renda e contribuição social com o acréscimo da participação minoritária, do imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos das receitas (despesas) financeiras líquidas, depreciação e amortização.

Além do EBITDA, a Companhia utiliza o EBITDA Ajustado, o qual consiste no EBITDA da Companhia, excluindo-se a margem de construção (diferença entre a receita de construção e o custo de construção) e a provisão para manutenção.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 o EBITDA Ajustado da Companhia totalizou R\$ 1.816,8 milhões, R\$1.541,2 milhões e R\$1.164,6 milhões, respectivamente. O EBITDA Ajustado de 2016 desconsiderou o efeito da venda da LAMSAC e da PEX Peru.

Para mais informações sobre o EBITDA e o EBITDA Ajustado da Companhia, vide Relatório da Administração.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

De 1º de janeiro de 2010 até 31 de dezembro de 2016, a Companhia tem financiado suas atividades, especialmente para a implantação dos seus projetos e de suas controladas e coligadas, bem como para o cumprimento de seus respectivos objetivos sociais, por meio de captação de recursos junto a seus acionistas e através de contratos financeiros de curto, médio e longo prazo firmados com instituições financeiras de primeira linha, emissão de valores mobiliários, tais como notas promissórias e debêntures, além de receita decorrente do fluxo de caixa operacional das controladas e coligadas.

Para maiores informações acerca dos principais contratos financeiros da Companhia, vide item 10.1 “F”.

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

Os Diretores da Companhia também avaliam, frequentemente, novas oportunidades de negócio, e podem vir a financiar tais investimentos com o caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras, com o caixa gerado pelas operações da Companhia, com a contratação de empréstimos e financiamentos, bem como pela combinação de tais mecanismos.

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

A Companhia apresentou capital circulante líquido negativo, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, de R\$2.354,4 milhões, R\$3.794,6 milhões e R\$1.017,4 milhões, respectivamente.

Os Diretores informam que, caso seja necessário para cobertura de deficiência de liquidez, a Companhia pode utilizar como fontes de financiamento para capital de giro e investimentos em ativos não circulantes quaisquer das fontes de recursos citadas no item 10.1 "c" acima.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo:

(i) contratos de empréstimo e financiamento; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;

Em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, o montante do endividamento consolidado, representado pelo Passivo Circulante e pelo Passivo Não Circulante da Companhia, era R\$23.002,6 milhões, R\$25.796,9 milhões e R\$22.002,8 milhões, respectivamente.

Adicionalmente, a tabela abaixo indica o cálculo do índice de endividamento em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014:

		2016	2015	2014
(A)	Passivo Circulante	3.626.771	4.973.091	2.685.286
(B)	Passivo Não Circulante	19.375.858	20.823.807	19.317.539
(A+B) = (C)		23.002.629	25.796.898	22.002.825
(D)	Patrimônio Líquido	2.579.255	3.348.636	4.397.128
(C) / (D)	Índice Endividamento	8,92	7,74	5,00

Posição de Empréstimos, financiamentos e debêntures:

Os saldos de empréstimos, financiamentos e debêntures apresentados na tabela abaixo nas datas indicadas foram preparados e estão sendo apresentados conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo CPC e conforme as normas internacionais de relatório financeiro IFRS.

Endividamento por Empresas:

Empresa	Tipo / Credor	Moeda	Vencimento	Indexador	Encargos anuais	Garantia	Total circulante	Total não circulante	31/12/2016	31/12/2015
CART	BNDES e outros	Real	mar/21 a mar/25	TJLP e TRB*	2,45%	(b)	140.223	650.939	791.162	901.722
CART	Debêntures	Real	dez-24	IPCA	5,8% e 6,05%	(b)	22.708	960.773	983.481	931.404
CART	(-) Custo de captação	Real	dez-24	-	-	-	(4.168)	(46.361)	(50.529)	(51.008)
CLN	BNB	Real	nov-17	-	9,50%	(b) e (d)	3.641	-	3.641	7.143
CLN	Bradesco	Real	abr-16	CDI	1,51%	(d)	-	-	-	2.665
CLN	BNB II	Real	dez-24	-	4,12%	(b)	3.798	32.182	35.980	35.614
CLN	(-) Custo de captação	Real	dez-24	-	-	-	(204)	(241)	(445)	(450)
GRU AIRPORT	BNDES e outros	Real	dez/18 a dez/27	TJLP	2,88% e 3,40%	(b)	126.072	2.700.872	2.826.944	2.686.970
GRU AIRPORT	Debêntures	Real	dez/25 e out/26	IPCA	6,40% e 7,86%	(b)	35.388	712.354	747.741	701.364
GRU AIRPORT	(-) Custo de captação	Real	dez-25	-	-	-	(944)	(7.746)	(8.689)	(9.734)
LAMSAC ***	Bonds	Novo sol	jun-37	Pré-fixado e VAC **	6,45% e 8,58%	(b) e (c)	-	-	-	1.426.925
LAMSAC ***	BCP e Interbank	Novo sol	mar/16 e jun/22	-	2,97 e 3,31%	(b) e (c)	-	-	-	151.884
LAMSAC ***	(-) Custo de captação	Novo sol	jun-37	-	-	-	-	-	-	(48.773)
LAMSA	Debêntures	Real	mai-27	TR	9,5%	(b) e (e)	38.370	303.504	341.874	367.923
LAMSA	ITAU/SANTANDER	Real	ago/18 e mar/20	USD	-	(b)	32.514	50.611	83.125	56.666
LAMSA	(-) Custo de captação	Real	ago-18	USD	-	-	(135)	(35)	(170)	(400)
METRÓRIO	BNDES	Real	fev/17 a out/24	TJLP	1,72% e 1,92%	(b) e (d)	38.753	243.084	281.837	322.740
METRÓRIO	FINEP	Real	jan-18	Fixa	5,25% e 8,25%	(d)	3.242	233	3.475	6.684
METRÓRIO	Outros	Dólar	nov-16	CDI	-	(a)	-	-	-	3.342
METRÓRIO	Caixa Econômica	Real	jun-34	TR	7,80%	(b) e (d)	17.335	232.708	250.043	249.199
METRÓRIO	Capital de giro	Dólar	mar-18	-	-	(a)	21.439	105.485	126.924	147.893
METRÓRIO	Debêntures	Real	mar-18	CDI	-	(a)	134.111	180.000	314.111	329.438
METRÓRIO	(-) Custo de captação	Real	mar-18	-	-	-	(1.863)	(257)	(2.120)	(827)
METROBARRA	Debêntures	Real	dez-29	TR	9,19%	(d)	7.860	974.646	982.506	602.537
METROBARRA	(-) Custo de captação	Real	dez-29	-	-	-	-	(2.036)	(2.036)	(3.754)
INVEPAR	Debêntures	Real	out-24	IPCA	11,93%	(b)	-	-	-	2.096.788
INVEPAR	(-) Custo de captação	Real	out-24	-	-	-	-	-	-	(8.643)
VIA040	BNDES	Real	mai/17 a out/24	TJLP	2% a 6%	(c)	975.525	8.455	983.980	786.557
VIA040	(-) Custo de captação	Real	mai/17 a out/24	-	-	-	(24.192)	-	(24.192)	(5.774)
							1.569.473	7.099.170	8.668.643	11.686.095
Aplicação financeira vinculada							-	(114.296)	(114.296)	(108.373)
Total dívida líquida							1.569.473	6.984.874	8.554.347	11.577.722

- (a) Sem Garantia.
- (b) Garantia de Projeto (representado pelo i)
- (c) Fiança Bancária.
- (d) Fiança ou Aval do Acionista.
- (e) Fiança de uma subsidiária.

i Garantia de Projeto: Penhor de ações e/ou Cessão Fiduciária dos Diretos Creditórios, e/ou Cessão Fiduciária dos Diretos Emergentes, Alienação Fiduciária de Ativos Financeiros e/ou Conta Reserva.

- (*) TRB - Taxa de Referência do BNDES indexada ao IPCA
- (**) VAC - Inflação no Peru
- (***) Empresa alienada

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

	2016	2015	2014
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	1.337.684	1.966.918	175.203
Debêntures	231.789	983.880	774.629
	<u>1.569.473</u>	<u>2.950.798</u>	<u>949.832</u>
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	3.916.928	4.660.403	5.534.335
Debêntures	3.067.946	3.966.521	2.506.133
	<u>6.984.874</u>	<u>8.626.924</u>	<u>8.040.468</u>
Total			
Empréstimos e financiamentos	5.254.612	6.627.321	5.709.538
Debêntures	3.299.735	4.950.401	3.280.762
	<u>8.554.347</u>	<u>11.577.722</u>	<u>8.990.300</u>

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas quirografárias. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e as prerrogativas previstas em lei.

(iv) eventuais restrições impostas, 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.

Seguem abaixo as principais restrições dos contratos de financiamento:

Devido principalmente aos contratos de financiamento de longo prazo as empresas CART, LAMSA, Metrô, CLN e GRU possuem cláusulas restritivas limitando o endividamento, contratação de novas dívidas, e emissão de novos valores mobiliários, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões.

As empresas CART, Metrô, MetrôBarra, CLN e GRU possuem cláusulas de restrições à distribuição de dividendos, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões.

As empresas CART, LAMSA, Metrô, GRU, CLN e Via040 possuem cláusulas de restrições à alienação de ativos, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões. As empresas CART, LAMSA, CLN, Metrô, MetrôBarra, CLN, GRU e Via040 possuem cláusulas de restrições à alienação de controle acionário regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados:**

Abaixo segue tabela dos valores financiados e dos valores já utilizados, atualizados até 31 de dezembro de 2016.

Em 31 de dezembro de 2016

(em milhares de R\$, exceto porcentagens)

<u>Instituição</u>	<u>Total contratado</u>	<u>Principal liberado</u>	<u>Principal a liberar</u>	<u>% Utilizado</u>
BNDES	5.910.790	5.090.639	820.150	86%
Banco Comercial	219.128	218.628	500	100%
Debêntures	2.934.583	2.934.583	-	100%
CEF	240.000	240.000	-	100%
BNB	67.206	67.206	-	100%
Finep	21.500	21.500	-	100%
Total	9.393.207	8.572.556	820.650	91%

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO**

Comparação das demonstrações de resultados consolidadas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2015

A tabela abaixo indica as demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

	<u>2016</u>	<u>A.V. %</u>	<u>2015</u>	<u>A.V. %</u>	<u>2016/2015 Var. %</u>
Receita de serviços	3.470.595	85,92%	3.122.839	72,96%	11,14%
Receita de construção	568.879	14,08%	1.157.446	27,04%	-50,85%
Receita líquida	4.039.474	100,00%	4.280.285	100,00%	-5,63%
Custo de serviços	(2.253.976)	-55,80%	(2.021.454)	-47,23%	11,50%
Custo de construção	(561.679)	-13,90%	(1.141.119)	-26,66%	-50,78%
Lucro bruto	1.223.819	30,30%	1.117.712	26,11%	9,49%
Despesas gerais e administrativas	(581.966)	-14,41%	543.183)	-12,69%	7,14%
Equivalência patrimonial	(2.768)	-0,07%	(13.743)	-0,32%	-79,86%
Outras receitas operacionais	2.397.140	59,34%	(95.858)	-2,24%	-2600,72%
Result. antes das rec. e desp. financeiras	3.036.225	75,16%	464.928	10,86%	553,05%
Receitas financeiras	327.459	8,11%	273.092	6,38%	19,91%
Despesas financeiras	(2.597.159)	-64,29%	(2.408.295)	-56,26%	7,84%
Resultado antes dos impostos	766.525	18,98%	(1.670.275)	-39,02%	-145,89%
Imposto de renda e contribuição social	(1.045.991)	-25,89%	(119.519)	-2,79%	775,17%
Lucro líquido do exercício operações continuadas	(279.466)	-6,92%	(1.789.794)	-41,81%	-84,39%
Atribuível aos acionistas não controladores	(631.678)	-15,64%	(759.368)	-17,74%	-16,82%

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

Atribuível aos acionistas controladores	352.212	8,72%	(1.030.426)	-24,07%	-134,18%
Lucro líquido do exercício de operações descontinuadas atribuível aos acionistas controladores	56.921		74.243		
Lucro líquido do exercício	(222.545)		(1.715.551)		
Atribuível aos acionistas não controladores	(631.678)		(759.368)		
Atribuível aos acionistas controladores	409.133		(956.183)		

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015.

Receita líquida de serviço

A receita líquida de serviços passou de R\$3.122,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.470,6 milhões em 31 de dezembro 2016, ou seja, um aumento de R\$347,8 milhões, ou 11,1%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos fatores descritos abaixo.

(Em milhares de reais)	2016	2015
Segmento Rodovias	889.058	722.464
Segmento Aeroportos	1.648.976	1.624.757
Segmento Mobilidade Urbana	932.561	775.618
Total	3.470.595	3.122.839

Segmento de Rodovias

Crescimento de R\$ 166,6 milhões (+23,1%) em relação a 2015, principalmente por:

Impactos Positivos:

R\$ 155,5 milhões da Via 040 devido o início da cobrança de pedágio: 9 praças de pedágio foram inauguradas em 30 de julho de 2015 e as outras 2 em 23 de agosto de 2015;

R\$ 21,3 milhões da CART, devido ao reajuste tarifário em 1º julho de 2016; e,

R\$ 3,9 milhões da CLN com reajuste tarifário em abril de 2016.

Impacto Negativo:

R\$ 14,1 milhões na LAMSA devido a não autorização pelo Poder Concedente do reajuste tarifário, início das operações da Transolímpica, disponibilidade de duas faixas expressas para a família olímpica nos Jogos Olímpicos e Paralímpicos e, início das operações da Linha 4.

Segmento de Aeroportos

Crescimento de R\$ 24,2 milhões (+1,5%) em relação ao ano anterior. Apesar da queda nos indicadores operacionais do aeroporto, o impacto da inflação no reajuste das tarifas de passageiros e aeronaves, associado ao aumento da receita de importação proporcionaram o aumento nas Receitas Tarifárias na comparação ao mesmo período do ano anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Segmento de Mobilidade Urbana**

Atingiu R\$ 932,6 milhões em 2016 (+20,2%) impactado pelos efeitos do MetrôRio, como:

reajuste tarifário, de R\$ 3,70 para R\$ 4,10 (+10,81%), vigorando a partir de 2 de abril de 2016; e

crescimento da demanda, impactado pelos fatores mencionados anteriormente no desempenho operacional (item 4). A receita não tarifária do MetrôRio, contribuiu com um aumento de R\$ 12,3 milhões (+35,6%) se comparado ao ano de 2015, especialmente nas linhas aluguel espaço publicitário e locação espaço físico.

Receita de construção

A receita de construção passou de R\$1.157,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$568,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$588,6 milhões, ou -50,85%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040, que já entrou em operação em 2015.

Custo dos serviços prestados e Despesas gerais e administrativas

O custo dos serviços prestados passou de R\$2.021,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.254,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, um aumento de R\$232,5 milhões, ou 11,5%. Esse aumento ocorreu principalmente em função dos seguintes fatores:

	2016	2015
Segmento Rodovias	596.945	473.752
Segmento Aeroportos	1.445.742	1.426.769
Segmento Mobilidade Urbana	723.221	558.196
Holding	70.034	105.920
Total	2.835.942	2.564.637

Segmento de Rodovias

Acréscimo de R\$ 123,2 milhões em relação ao ano anterior, principalmente por:

- à implantação da Via 040 com acréscimo de R\$ 43,6 milhões, principalmente de gastos operacionais e de conservação e manutenção; e
- ao aumento dos gastos administrativos e pessoal, além de conservação e manutenção da LAMSA e CLN.

Segmento de Aeroportos

Acréscimo de R\$ 19,0 milhões em relação ao ano anterior, relacionado principalmente a:

- aumento despesas com assessoria jurídica;
- aumento na rubrica de seguro e garantias com a renovação do contrato; e

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

- acréscimo em depreciação e amortização com a entrada em operação dos ativos.

Segmento de Mobilidade Urbana

Crescimento de R\$ 165,0 milhões comparado a 2015. O MetrôRio contribuiu principalmente com:

- aumento no quadro de funcionários e provisão do reajuste salarial;
- acréscimo nos custos de manutenção periódica dos trens;
- reajustes tarifários da energia de distribuição; e
- aumento da depreciação e amortização com a entrada em operação de novos projetos.

Custo de construção

O custo de construção passou de R\$1.141,1 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$561,8 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$579,4 milhões, ou 50,78%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040, que já entrou em operação em 2015.

Lucro bruto

Em função dos motivos explicados acima, o lucro bruto passou de R\$1.117,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.223,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, ou seja, um aumento de R\$106,1 milhões, ou 9,5%.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais, líquidas passaram de um saldo de despesas de R\$95,9 milhões em 2015 para uma receita de R\$2.397,1 milhões, ou seja, um aumento de R\$2.493,0 milhões ou 2.600,7%. Esse aumento refere-se ao resultado pela venda da LAMSAC, concretizada em dezembro de 2016.

Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$2.408,3 milhões em 2015 para R\$2.597,2 milhões em 2016, ou seja, um aumento de R\$188,9 milhões, ou 7,8%. Esse aumento ocorreu principalmente em razão do aumento de R\$325,5 milhões nos juros de empréstimos e debêntures, impactado pela redução da atualização da outorga de GRU em R\$192,3 milhões.

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e da contribuição social passou de R\$119,5 milhões em 2015 para R\$1.046,0 milhões em 2016, ou seja, um aumento de R\$926,5 milhões, ou 775,2%. Essa variação ocorreu principalmente devido ao pagamento de imposto diretamente no PERU pela venda da LAMSAC no valor de R\$999,0 milhões.

Lucro líquido (prejuízo) do exercício

Em função dos motivos explicados acima, o prejuízo do exercício passou de R\$1.715,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 956,2 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 759,4 milhões), para

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

um prejuízo de R\$222,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 (lucro atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 409,1 milhões e aos acionistas não controladores, um prejuízo de R\$ 631,7 milhões), ou seja, uma melhora de R\$1.493,0 milhões, ou 87,0%.

Comparação das demonstrações de resultados consolidadas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014

A tabela abaixo indica as demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

	2015	A.V. %	2014	A.V. %	2015/2014 Var. %
Receita de serviços	3.122.839	72,96%	2.836.765	72,96%	10,08%
Receita de construção	1.157.446	27,04%	2.201.776	27,04%	-47,43%
Receita líquida	4.280.285	100,00%	5.038.541	100,00%	-15,05%
Custo de serviços	(2.021.454)	-47,23%	(1.754.488)	-47,23%	15,22%
Custo de construção	(1.141.119)	-26,66%	(2.153.625)	-26,66%	-47,01%
Lucro bruto	1.117.712	26,11%	1.130.428	26,11%	-1,12%
Despesas gerais e administrativas	(543.183)	-12,69%	(560.411)	-12,69%	-3,07%
Equivalência patrimonial	(13.743)	-0,32%	(8.486)	-0,32%	61,95%
Outras receitas operacionais	(95.858)	-2,24%	(23.432)	-2,24%	309,09%
Result. antes das rec. e desp. financeiras	464.928	10,86%	538.099	10,86%	-13,60%
Receitas financeiras	273.092	6,38%	150.372	6,38%	81,61%
Despesas financeiras	(2.408.295)	-56,26%	(1.072.022)	-56,26%	124,65%
Resultado antes dos impostos	(1.670.275)	-39,02%	(383.551)	-39,02%	335,48%
Imposto de renda e contribuição social	(119.519)	-2,79%	(135.067)	-2,79%	-11,51%
Lucro líquido do exercício operações continuadas	(1.789.794)	-41,81%	(518.618)	-41,81%	245,11%
Atribuível aos acionistas não controladores	(759.368)	-17,74%	(214.169)	-17,74%	254,56%
Atribuível aos acionistas controladores	(1.030.426)	-24,07%	(304.449)	-24,07%	238,46%
Lucro líquido do exercício de operações descontinuadas atribuível aos acionistas controladores	74.243		41.594		
Lucro líquido do exercício	(1.715.551)		(477.024)		
Atribuível aos acionistas não controladores	(759.368)		(214.169)		
Atribuível aos acionistas controladores	(956.183)		(262.855)		

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

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

Receita líquida de serviço

A receita líquida de serviços passou de R\$2.836,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$3.122,8 milhões em 31 de dezembro 2015, ou seja, um aumento de R\$286,1 milhões, ou 10,1%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos fatores descritos abaixo.

	2015	2014
Segmento Rodovias	722.464	558.287
Segmento Aeroportos	1.624.757	1.576.274
Segmento Mobilidade Urbana	775.618	702.204
Total	3.122.839	2.836.765

Segmento de Rodovias

Desconsiderando a receita da LAMSAC, para fins de comparabilidade, uma vez que a Cia foi descontinuada, a receita líquida no segmento de rodovias passou de R\$558,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$722,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 29,4% ou R\$164,3 milhões em relação a 2014 devido, principalmente, aos seguintes fatores: A) Aumento de tráfego (1) início da cobrança de pedágio na Via 040 em julho de 2015 (3) 2,6% na CLN devido ao fechamento das rotas de fuga e B) Aumento de tarifa (4) 7,27% na LAMSA em janeiro/2015, (5) 7,57% na CLN em agosto/2015, e (6) 8,47% na CART em julho/2015 .

Segmento de Aeroportos

A receita líquida no segmento de aeroportos passou de R\$1.576,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.624,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 3,08% ou R\$ 48,5 milhões. Esse aumento refere-se principalmente a: (i) Aumento tarifário decorrentes de reajustes das tarifas e (ii) Aumento de receita da importação.

O segmento de aeroportos representou 47,62% da receita líquida em 2015, comparado a 51,97% em 2014.

Segmento de Mobilidade Urbana

A receita líquida no segmento de mobilidade urbana passou de R\$702,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$775,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 10,45% ou R\$73,4 milhões em relação a 2014 devido, principalmente ao aumento de volume de passageiros pagantes em relação ao exercício anterior (2015: 211,1 milhões e 2014: 206,9 milhões. Esse crescimento ocorreu devido à: a) Alterações no trânsito no centro do Rio; e b) aumento da tarifa em 3,98%.

O segmento de mobilidade urbana representou 20,5% da receita líquida em 2015, comparado a 23,1% em 2014.

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

Receita de construção

A receita de construção passou de R\$2.201,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.157,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma redução de R\$1.044,3 milhões, ou 47,4%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040, que já entrou em operação em 2015.

Custo dos serviços prestados

O custo dos serviços prestados passou de R\$1.754,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.021,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$267,0 milhões, ou 15,2%. Esse aumento ocorreu principalmente em função dos seguintes fatores:

	2015	2014
(Em milhares de reais)		
Segmento Rodovias	355.211	264.703
Segmento Aeroportos	1.244.362	1.094.835
Segmento Mobilidade Urbana	421.881	394.950
Total	2.021.454	1.754.488

Segmento de Rodovias

O custo dos serviços prestados no segmento de rodovias passou de R\$264,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$355,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 34,2% ou R\$90,5 milhões em relação a 2014 devido, principalmente, aos seguintes fatores: (1) início das operações na Via 040 em julho de 2015 que impactou os custos em R\$74,0 milhões e (2) aumento dos custos na CART em R\$28,2 milhões devido ao aumento da depreciação/amortização e devido a expansão da concessão no montante.

Segmento de Aeroportos

O custo dos serviços prestados no segmento de aeroportos passou de R\$1.094,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.244.362 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 13,66% ou R\$149,5 milhões em relação a 2013 em razão dos seguintes fatores: (a) início das operações no Terminal 3 e (b) pagamento de Outorga Variável referente ao ano de 2015.

O segmento de aeroportos representou 59,4% do custo dos serviços prestados em 2015, comparado a 60,2% em 2014.

Segmento de Mobilidade Urbana

O custo dos serviços prestados no segmento de mobilidade urbana passou de R\$394,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$421,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de 6,8% ou R\$26,9 milhões em relação a 2014 devido, principalmente, aos seguintes fatores: (1) Aumento em custos operacionais em R\$22,1 milhões devido principalmente ao aumento de custos com energia elétrica e aluguéis; (2) Aumento em conservação e manutenção em R\$5,5 milhões devido ao início das operações dos novos trens.

O segmento de mobilidade urbana representou 20,1% do custo dos serviços prestados em 2015, comparado a 21,7% em 2014.

Custo de construção

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

O custo de construção passou de R\$2.153,6 milhões em 2014 para R\$1.141,1 milhões em 2015, ou seja, uma redução de R\$1.012,5 milhões ou -47,0%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040, que já entrou em operação em 2015.

Lucro bruto

Em função dos motivos explicados acima, o lucro bruto passou de R\$1.130,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.117,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma redução de R\$12,7 milhões, ou 1,1%.

Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$560,4 milhões em 2014 para R\$543,2 milhões em 2015, ou seja, uma redução de R\$17,2 milhões, ou 3,1%. Não houve alteração significativa no período.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais, líquidas passaram de uma receita R\$23,4 milhões em 2014 para uma despesa de R\$ 95,0 milhões, ou seja, um aumento de R\$71,6 milhões ou 311,4%. Esse aumento refere-se ao custo da operação da Via 040 que foi lançado como outros até julho de 2015.

Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$1.072,0 milhões em 2014 para R\$2.408,3 milhões em 2015, ou seja, um aumento de R\$1.336,3 milhões, ou 124,7%. Esse aumento ocorreu principalmente em razão dos seguintes fatores: (1) do aumento das despesas financeiras de GRU em R\$924,7 milhões devido principalmente a: (i) atualização monetária da Outorga de GRU no montante de R\$ 744,7 milhões e (ii) a juros sobre financiamento/debêntures no montante de R\$80,2 milhões e (2) aumento de R\$ 130,6 milhões na Invepar devido principalmente a: (i) Aumento de juros sobre empréstimos e debêntures em R\$166,3 milhões.

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e da contribuição social passou de R\$135,1 milhões em 2014 para R\$119,5 milhões em 2015, ou seja, uma redução de R\$15,5 milhões, ou 11,5%. Essa variação ocorreu principalmente devido a apuração do lucro tributável das empresas do grupo em 2015, em especial CART e VIA 040.

Lucro líquido (prejuízo) do exercício

Em função dos motivos explicados acima, o prejuízo do exercício passou de R\$477,0 milhões (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 262,8 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 214,2 milhões) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para um prejuízo de R\$1.715,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 956,2 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 759,4 milhões), ou seja, um aumento de R\$1.238,5 milhões, ou 266,1%.

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

Comparação dos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

A tabela abaixo indica as contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

	2016	A.V.%	2015	A.V.%	2016/2015 Var. (%)
Ativo Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	196.372	0,77%	212.804	0,73%	-7,72%
Aplicações financeiras	566.198	2,21%	436.408	1,50%	29,74%
Contas a receber	302.784	1,18%	293.310	1,01%	3,23%
Estoques	58.289	0,23%	56.590	0,19%	3,00%
Impostos a recuperar	86.832	0,34%	75.578	0,26%	14,89%
Adiantamento a fornecedores	39.539	0,15%	32.317	0,11%	22,35%
Instrumento financeiro derivativo	-	0,00%	56.998	0,20%	-100,00%
Outros	22.369	0,09%	14.514	0,05%	54,12%
	1.272.383		1.178.519		
Não circulante					
Aplicações financeiras	126.741	0,50%	64.675	0,22%	95,97%
Contas a receber	47.773	0,19%	22.596	0,08%	111,42%
Impostos a recuperar	450.176	1,76%	521.341	1,79%	-13,65%
Impostos diferidos ativos	191.949	0,75%	199.306	0,68%	-3,69%
Depósitos judiciais	75.344	0,29%	68.585	0,24%	9,85%
Partes relacionadas	97.160	0,38%	30.293	0,10%	220,73%
Outros	25.969	0,10%	2.697	0,01%	862,88%
Investimentos	384.062	1,50%	360.488	1,24%	6,54%
Imobilizado	1.127.298	4,41%	994.307	3,41%	13,38%
Intangível	21.783.029	85,15%	25.702.727	88,19%	-15,25%
	24.309.501		27.967.015		
Total do ativo	25.581.884		29.145.534		

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou um aumento de R\$93,8 milhões, ou 8%, passando de R\$1.178,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.272,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. Esse aumento é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (a) aumento de R\$129,8 milhões em aplicações financeiras; (b) aumento de R\$11,2 milhões em impostos a recuperar; e (c) redução de R\$57 milhões no saldo de instrumento financeiro.

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

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$436,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$566,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, um aumento de R\$129,7 milhões, ou 29,7%, principalmente em função do recebimento pela alienação da LAMSAC em 2016, após o resgate antecipado das debêntures da Invepar.

Impostos a recuperar

Os impostos a recuperar passaram de R\$75,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$86,8 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma variação de R\$11,2 milhões ou 14,9 %. O aumento ocorreu em razão da recuperação de PIS e COFINS da aquisição de trens e sistemas no METROBARRA.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou uma redução de R\$3.657,5 milhões, ou -13,1%, passando de R\$27.967,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$24.309,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. Essa redução é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (a) redução de 3.919,7 milhões na rubrica de intangível; (b) aumento de R\$62,0 milhões em aplicações financeiras; (c) redução de R\$71,2 milhões no saldo de impostos a recuperar; e (d) aumento de R\$ 133,0 milhões no saldo do imobilizado.

Aplicações Financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$64,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$126,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, um aumento de R\$62,0 milhões, ou 95,8%. Referida variação ocorreu em razão do aumento de R\$ 20,0 milhões em GRU AIRPORT e R\$41,9 milhões no METROBARRA devido à constituição da conta reserva para pagamento de empréstimos.

Impostos a recuperar

Os impostos a recuperar passaram de R\$521,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$450,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$71,1 milhões, ou -13,7%. A redução ocorreu principalmente pela controlada LAMSAC, que em 2015 havia registrado um montante de R\$74,4 milhões e em 2016 foi alienada.

Imobilizado

O imobilizado passou de R\$994,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.127,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma variação de R\$132,9 milhões ou 13,4%. Esse aumento ocorreu em razão basicamente da aquisição de sistemas e sinalizações do METROBARRA.

Intangível

O intangível passou de R\$25.702,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$21.783,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$3.919,7 milhões, ou -15,3%. Essa redução ocorreu devido aos seguintes fatores: (a) alienação da controlada LAMSAC e (b) baixa do ágio da LAMBRA na INVEPAR.

Total do ativo

O total do ativo passou de R\$29.145,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$25.581,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$3.563,6 milhões, ou -12,2%. Referida variação ocorreu principalmente em razão da alienação da LAMSAC refletida no ativo intangível no montante de R\$3.006,8 milhões.

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

A tabela abaixo indica as contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

	2016	A.V.%	2015	A.V.%	2016/2015 Var. (%)
<u>Passivo e patrimônio líquido</u>					
<u>Passivo circulante</u>					
Fornecedores	254.776	1,00%	478.049	1,64%	-46,71%
Empréstimos e financiamentos	1.337.684	5,23%	1.966.918	6,75%	-31,99%
Debêntures	231.789	0,91%	983.880	3,38%	-76,44%
Impostos a recolher	73.679	0,29%	72.511	0,25%	1,61%
Obrigações com empregados e administradores	114.367	0,45%	116.383	0,40%	-1,73%
Concessão de serviço público	1.251.796	4,89%	1.218.953	4,18%	2,69%
Adiantamentos de clientes	150.068	0,59%	13.136	0,05%	1042,42%
Dividendos e JSCP propostos	313	0,00%	-	-	-
Provisão para manutenção	1.194	0,00%	320	0,00%	273,13%
Instrumentos financeiros derivativos	42.071	0,16%	5.746	0,02%	632,18%
Partes relacionadas	8.666	0,03%	2.895	0,01%	199,34%
Receita diferida	19.927	0,08%	13.100	0,04%	52,11%
Outros	140.441	0,55%	101.200	0,35%	38,78%
	3.626.771	14,18%	4.973.091	17,06%	-27,07%
<u>Passivo não circulante</u>					
Fornecedores	5.785	0,02%	6.638	0,02%	-12,85%
Empréstimos e financiamentos	3.916.928	15,31%	4.660.403	15,99%	-15,95%
Debêntures	3.067.946	11,99%	3.966.521	13,61%	-22,65%
Impostos a recolher	13.068	0,05%	24.623	0,08%	-46,93%
Impostos diferidos passivos	219.591	0,86%	246.144	0,84%	-10,79%
Dividendos	24.073	0,09%	24.153	0,08%	-0,33%
Concessão de serviço público	11.799.185	46,12%	11.696.128	40,13%	0,88%
Provisão para riscos	38.599	0,15%	26.180	0,09%	47,44%
Receita diferida	203.869	0,80%	93.313	0,32%	118,48%
Provisão para manutenção	76.641	0,30%	75.236	0,26%	1,87%
Operações descontinuadas	6.887	0,03%	-	-	-
Outros	3.286	0,01%	4.468	0,02%	-26,45%
	19.375.858	75,74%	20.823.807	71,45%	-6,95%
Total do passivo	23.002.629	89,92%	25.796.898	88,51%	-10,83%
<u>Patrimônio líquido</u>					
Capital social	3.351.958	13,10%	3.351.958	11,50%	0,00%
Reserva de capital	515.961	2,02%	515.961	1,77%	0,00%
Ajuste acumulado de conversão	-	-	743.976	2,55%	-
Prejuízo acumulado	-1.140.852	-4,46%	-1.140.852	-3,91%	0,00%
Resultado do exercício	409.133	-	-	-	-
	3.136.200	12,26%	3.471.043	11,91%	-9,65%
Participação dos não controladores	-556.945	-2,18%	-122.407	-0,42%	354,99%
Total do patrimônio líquido	2.579.255	10,08%	3.348.636	11,49%	-22,98%

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

Total do passivo e patrimônio líquido	<u>25.581.884</u>	<u>29.145.534</u>	-12,23%
--	--------------------------	--------------------------	---------

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou uma redução de R\$1.346,3 milhões, ou 27,0%, passando de R\$4.973 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.626,7 milhões em 31 de dezembro de 2016. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) redução em fornecedores de R\$223,3 milhões; (b) redução de R\$ 752,1 milhões referente a debêntures; (c) redução de R\$ 629,2 milhões referente a empréstimos e financiamentos; (d) aumento de R\$19,1 milhões em obrigações com empregados e administradores; e (e) aumento de R\$32,8 milhões referente a concessão de serviços públicos. Conforme explicado abaixo:

Fornecedores

O saldo de Fornecedores passou de R\$478,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$254,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$223,7 milhões, ou -46,7%. Essa redução ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) Redução de R\$ 137,6 milhões referente à baixa do saldo da LAMSAC, após a sua alienação; e (b) redução de R\$ 49,9 milhões no METROBARRA devido ao pagamento das parcelas em aberto pela aquisição dos trens; e (c) redução de R\$ 18,9 milhões no MetrôRio.

Debêntures

As debêntures passaram de R\$983,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$231,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$752,0 milhões, ou 76,4%. Essa redução ocorreu, principalmente, devido ao pagamento de R\$ 600 milhões em debêntures do METROBARRA.

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimo e financiamentos passaram de R\$1.966,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.337,6 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$629,2 milhões, ou 31,9%. Essa redução ocorreu, principalmente, devido à reclassificação para o não circulante das debêntures da CART devido ao reestabelecimento das cláusulas restritivas no segundo trimestre de 2016, além de outras quitações no MetrôRio.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$1.218,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.251,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, um aumento de R\$32,8 milhões, ou 2,69%. Referida variação ocorreu em razão da atualização da outorga de GRU.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou uma redução de R\$1.447,9 milhões, ou 7,0%, passando de R\$20.823,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$19.375,8 milhões em 31 de dezembro de 2016.

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

2016. Essa redução ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) redução de R\$898,6 milhões no saldo de debêntures; e (b) redução de R\$ 743,5 milhões no saldo de empréstimos e financiamentos, conforme explicado abaixo:

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimo e financiamentos passaram de R\$4.660,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.916,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$743,4 milhões, ou - 15,9%. Essa redução ocorreu principalmente em razão dos seguintes fatores: (a) baixa das dívidas da LAMSAC no montante aproximado de R\$ 1.388,0 milhões após a venda da Concessionária; e (b) reclassificação das dívidas da CART para o longo prazo devido o restabelecimento das cláusulas restritivas que havia sido quebrada em 2015.

Debêntures

As debêntures passaram de R\$4.660,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.916,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$898,5 milhões, ou -22,6%. Essa redução ocorreu devido em razão dos seguintes fatores: (a) resgate antecipado das debêntures da Invepar no montante de aproximadamente R\$ 2.059,4 milhões; e (b) captação de R\$ 932,9 milhões no METROBARRA.

Patrimônio Líquido

O saldo de patrimônio líquido passou de R\$3.348,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.579,2 milhões em 31 de dezembro de 2016, ou seja, uma redução de R\$769,3 milhões ou 23,0%. Essa redução ocorreu principalmente em razão da baixa do ajuste acumulado de conversão, após a venda da LAMSAC, no montante de R\$ 744,0 milhões.

Comparação dos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

A tabela abaixo indica as contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

	2015	A.V.%	2014	A.V.%	2015/2014 Var. (%)
Ativo					
<u>Circulante</u>					
Caixa e equivalentes de caixa	212.802	0,73%	341.489	1,29%	-37,68%
Aplicações financeiras	436.408	1,50%	921.013	3,49%	-52,62%
Contas a receber	293.310	1,01%	255.790	0,97%	14,67%
Estoques	56.590	0,19%	43.368	0,16%	30,49%
Impostos a recuperar	75.576	0,26%	48.253	0,18%	56,62%
Adiantamento a fornecedores	32.318	0,11%	33.551	0,13%	-3,68%
Instrumento financeiro derivativo	56.148	0,19%	16.627	0,06%	237,69%
Outros	14.514	0,05%	7.827	0,03%	85,44%
	1.177.666	4,04%	1.667.918	6,32%	-29,39%
<u>Não circulante</u>					
Aplicações financeiras	173.048	0,59%	148.589	0,56%	16,46%
Contas a receber	22.596	0,08%	22.335	0,08%	1,17%

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

Impostos a recuperar	521.341	1,79%	175.569	0,67%	196,94%
Impostos diferidos ativos	199.677	0,68%	198.415	0,75%	0,64%
Depósitos judiciais	68.585	0,24%	59.385	0,22%	15,49%
Partes relacionadas	30.293	0,10%	-	-	-
Outros	2.694	0,01%	871	0,00%	209,30%
Investimentos	354.418	1,22%	247.586	0,94%	43,15%
Imobilizado	1.025.512	3,52%	529.663	2,01%	93,62%
Intangível	25.578.838	87,73%	23.349.622	88,45%	9,55%
	<u>27.977.002</u>	95,96%	<u>24.732.035</u>	93,68%	13,12%
Total do ativo	<u>29.154.668</u>	100,00%	<u>26.399.953</u>	100,00%	10,43%

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou uma redução de R\$490,3 milhões, ou -29,4%, passando de R\$1.667,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.177,7 milhões em 31 de dezembro de 2015. Essa redução é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (1) redução de R\$128,7 milhões no saldo de caixa e equivalente de caixa; e (2) redução de R\$484,6 milhões em aplicações financeiras.

Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$341,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$212,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma redução de R\$128,7 milhões, ou -37,7%. Essa redução foi gerada principalmente pelos seguintes eventos: (a) captações de empréstimos e debêntures, líquidos de pagamentos no montante de R\$1.031,0 milhões; (b) caixa gerado pelas atividades operacionais das controladas e coligadas de R\$809,3 milhões; (d) Concessão/pagamento da Outorga Fixa de R\$1.016,7 milhões ; e (e) investimentos em imobilizado e intangível em R\$1.600,1 milhões.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$921,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$436,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma redução de R\$484,6 milhões, ou -52,6%, principalmente em função dos investimentos e amortizações de empréstimos realizados por cada controlada.

Contas a receber

As contas a receber passaram de R\$255,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$293,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$37,5 milhões, ou 14,7%. Referida variação ocorreu devido ao início da cobrança de pedágio na Via 040 (pelo sistema de AVI).

Estoques

Os estoques passaram de R\$43,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$56,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$13,2 milhões, ou 30,5%. O aumento ocorreu devido aos seguintes fatores: (a) aumento de R\$ 10,1 milhões no MetrôRio devido a decisão da Cia. em manter seu estoque em patamares mais elevados em virtude de expectativa no aumento da demanda e consequente aumento das manutenções e (b)

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

aumento de R\$1,5 milhões na Via 040 referente a estoque de matéria prima para as obras que a empresa tem de cumprir referentes ao PER.

Impostos a recuperar

Os impostos a recuperar passaram de R\$48,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$75,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$27,3 milhões ou 56,6 %. O aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) Aumento de impostos a recuperar no MetrôRio de R\$7,7 milhões decorrente da destinação de JCP no terceiro trimestre de 2015; e (b) Aumento de R\$ 21,0 milhões na LAMSAC proveniente de IGV (Imposto General a las Ventas).

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou um aumento de R\$3.245,0 milhões, ou 13,1%, passando de R\$24.732,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$27.977,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. Esse aumento é decorrente principalmente do (a) aumento de R\$24,5 milhões no saldo de aplicações financeiras; (b) aumento de R\$345,8 milhões em impostos a recuperar, (c) aumento de R\$ 31,0 milhões em partes relacionadas ativas; (d) aumento de R\$9,2 milhões em depósitos judiciais, (d) aumento de R\$106,8 milhões em investimentos, (e) aumento de R\$495,8 milhões em imobilizado e (g) aumento de R\$2.229,28 milhões em intangível.

Aplicações Financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$148,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$173,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$24,5 milhões, ou 16,5%. Referida variação ocorreu em razão principalmente ao aumento de R\$ 20,0 milhões na CART devido a constituição da conta reserva para pagamento de empréstimos do BNDES;

Impostos a recuperar

Os impostos a recuperar passaram de R\$175,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$521,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$345,8 milhões, ou 196,9%. O aumento ocorreu devido aos seguintes fatores: (a) aumento de R\$ 104 milhões referente a constituição de PIS/COFINS sobre ativo imobilizado de GRU e (b) aumento de R\$268 milhões em GRU referente a PIS sobre outorga fixa.

Depósitos judiciais

Os depósitos judiciais passaram de R\$59,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$68,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$9,2 milhões ou 15,5%. O Aumento ocorreu principalmente na CART e no MetrôRio .

Investimentos

Os investimentos passaram de R\$247,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$247,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$106,8 milhões ou 43,1%. Esse aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) Aportes na CBN de R\$33,0 milhões; (b) Aportes na Via Rio de R\$59,2 milhoẽ; e (c) Aportes no VLT de R\$ 26,4 milhões.

Imobilizado

O imobilizado passou de R\$529,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$529,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$1.0125,5 milhões ou 93,6%. Esse aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) Compra dos 15 trens do METROBARRA e sistemas de sinalização; e (b) A adição de R\$ 33

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

MM na Via 040 se-refere aos maquinários e frota de veículos para atendimento do Programa de Exploração de Rodovias (PER).

Intangível

O intangível passou de R\$23.349,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$25.578,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$2.229,2 milhões, ou 9,5%. Esse aumento ocorreu devidos aos seguintes fatores: (a) Aumento de R\$ 661,0 milhões referente a investimento e atualização/pagamento de outorga em GRU; (b) aumento de R\$ 569,0 milhões de Investimentos na Via 040; e (c) Investimento na LAMSAC no montante de R\$1.071,0 milhões de acordo com o contrato de concessão.

Total do ativo

O total do ativo passou de R R\$26.399,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$29.154,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma variação de R\$2.754,7 milhões, ou 10,4%. Referida variação ocorreu principalmente em razão dos investimentos realizados pelas controladas, que são contabilizados no ativo intangível.

A tabela abaixo indica as contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

	2015	A.V.%	2014	A.V.%	2015/2014 Var. (%)
<u>Passivo e patrimônio líquido</u>					
<u>Passivo circulante</u>					
Fornecedores	478.049	1,64%	323.217	1,22%	47,90%
Empréstimos e financiamentos	1.966.918	6,75%	175.203	0,66%	1022,65%
Debêntures	983.880	3,38%	774.629	2,93%	27,01%
Impostos a recolher	72.511	0,25%	43.633	0,17%	66,18%
Obrigações com empregados e administradores	116.383	0,40%	97.330	0,37%	19,58%
Concessão de serviço público	1.218.953	4,18%	1.180.013	4,47%	3,30%
Adiantamentos de clientes	13.136	0,05%	12.654	0,05%	3,81%
Provisão para manutenção	320	0,00%	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	2.895	0,01%	2.381	0,01%	21,59%
Partes relacionadas	5.746	0,02%	4.653	0,02%	23,49%
Receita diferida	13.100	0,04%	11.546	0,04%	13,46%
Outros	101.200	0,35%	60.027	0,23%	68,59%
	<u>4.973.091</u>	<u>17,06%</u>	<u>2.685.286</u>	<u>10,17%</u>	<u>85,20%</u>
<u>Passivo não circulante</u>					
Empréstimos e financiamentos	4.660.403	15,99%	5.534.335	20,96%	-15,79%
Debêntures	3.966.521	13,61%	2.506.133	9,49%	58,27%
Impostos a recolher	24.623	0,08%	4.407	0,02%	458,72%
Impostos diferidos passivos	246.144	0,84%	166.717	0,63%	47,64%
Dividendos	24.153	0,08%	24.119	0,09%	0,14%
Concessão de serviço público	11.696.128	40,13%	10.903.848	41,30%	7,27%
Provisão para riscos	26.180	0,09%	19.296	0,07%	35,68%
Receita diferida	93.313	0,32%	88.949	0,34%	4,91%
Provisão para manutenção	75.236	0,26%	61.445	0,23%	22,44%
Outros	11.106	0,04%	8.290	0,03%	33,97%
	<u>20.823.807</u>	<u>71,45%</u>	<u>19.317.539</u>	<u>73,17%</u>	<u>7,80%</u>

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

Total do passivo	<u>25.796.898</u>	88,51%	<u>22.002.825</u>	83,34%	17,24%
Patrimônio líquido					
Capital social	3.351.958	11,50%	3.351.958	12,70%	0,00%
Reserva de capital	515.961	1,77%	432.539	1,64%	19,29%
Ajuste acumulado de conversão	743.976	2,55%	287.666	1,09%	158,62%
Prejuízo acumulado	(1.140.852)	3,91%	(184.669)	-0,70%	517,78%
	<u>3.471.043</u>	11,91%	<u>3.887.494</u>	14,73%	-10,71%
Participação dos não controladores	(122.407)	-0,42%	509.634	1,93%	-124,02%
Total do patrimônio líquido	<u>3.348.636</u>	11,49%	<u>4.397.128</u>	16,66%	-23,84%
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>29.145.534</u>	100,00%	<u>26.399.953</u>	100,00%	10,40%

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou um aumento de R\$2.287,8 milhões, ou 85,2%, passando de R\$2.685,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$4.973,1 milhões em 31 de dezembro de 2015. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) aumento em fornecedores de R\$154,8 milhões; (b) aumento de R\$ 209,3 milhões referente a debêntures; (c) aumento de R\$1.791,7 referente a empréstimos e financiamentos; (d) aumento de R\$19,1 milhões em obrigações com empregados e administradores; e (e) aumento de R\$38,9 referente a concessão de serviços públicos.

Fornecedores

O saldo de Fornecedores passou de R\$323,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$478,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$154,8 milhões, ou 47,9%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) Aumento de R\$ 38,0 milhões referente LAMSAC devido aos investimentos realizados na concessionária (b) início das operações da Via 040 que impactou o saldo de fornecedor em R\$25,0 milhões; e (c) Aumento de R\$ 15 milhões na CART devido aos investimentos realizados (obras).

Debêntures

As debêntures passaram de R\$774,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$983,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$209,3 milhões, ou 27,0%. Esse aumento ocorreu, principalmente, devido à reclassificação para circulante das debêntures do MetrôRio devido ao vencimento em junho de 2016.

Obrigações com empregados e administradores

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

As Obrigações com empregados e administradores passaram de R\$97,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$116,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$19,1 milhões ou 19,6%. Esse aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) na LAMSAC houve um aumento de R\$4,4 milhões que ocorreu devido ao aumento do número de funcionários, em decorrência dos termos de obras na rodovia; (b) aumento de R\$2,6 milhões em GRU devido a inauguração do terminal 3 e consequente aumento de funcionários e participação nos lucros; (c) R\$5,3 milhões devido ao início da operação na Via 040 e (d) aumento de R\$ 4,4 na Invepar (Holding) devido a aumento de salário em decorrência de dissídio coletivo.

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimo e financiamentos passaram de R\$175,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.966,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$ 1.791,7 milhões, ou 1022,7%. Esse aumento ocorreu principalmente em razão dos seguintes fatores: (a) reclassificação para o curto prazo do empréstimo junto ao BNDES na Via 040 em R\$ 775,5 milhões, cujo vencimento está para março de 2016; (b) aumento no curto prazo da LAMSAC em R\$141,9 milhões referente a bonds com vencimento em março de 2016; (c) aumento no curto prazo do MetrôRio em R\$150,1 milhões referente a capital de giro com vencimento em março de 2016; e (d) reclassificação de R\$ 741,3 milhões para o curto prazo referentes ao empréstimo da CART junto ao BNDES devido ao descumprimento de cláusula restritiva.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$1.180,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.219,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$38,9 milhões, ou 3,3%. Referida variação ocorreu em razão da atualização da outorga de GRU.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou um aumento de R\$1.506,3 milhões, ou 7,8%, passando de R\$19.317,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$20.823,8 milhões em 31 de dezembro de 2015. Esse aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) aumento de R\$1.460,4 milhões no saldo de debêntures; (b) aumento de R\$79,4 milhões em impostos diferidos, (c) aumento de R\$792,3 milhões em concessões de serviços públicos e (d) aumento de R\$18,5 milhões em provisão para manutenção, conforme explicado abaixo:

Debêntures

As debêntures passaram de R\$2.506,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$3.966,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$1.460,4 milhões, ou 58,3%. Esse aumento ocorreu devido em razão dos seguintes fatores: (a) emissão de debêntures no montante de R\$2.000,0 milhões na Invepar outubro de 2015. Esse aumento foi impactado pela classificação das debêntures do METROBARRA para o circulante devido ao prazo de vencimento em março de 2016.

Impostos diferidos

Os impostos diferidos passaram de R\$166,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$246,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$79,4 milhões, ou 47,6%. Esse aumento correu em razão da variação do prejuízo fiscal/base negativa apurados por GRU no montante de R\$50,4 milhões e na LAMSAC em R\$27,1 milhões.

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

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$10.903,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$11.696,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$792,3 milhões, ou 7,3%. Esse aumento ocorreu, principalmente, na outorga de GRU no total de R\$ 759,5 milhões.

Provisão para manutenção

A provisão para manutenção passou de R\$61,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$75,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, um aumento de R\$13,8 milhões, ou 22,4%. Esse aumento ocorreu devido aos seguintes fatores: (a) aumento de provisão para manutenção da Cart em R\$22,8 milhões; e (b) redução de R\$4,3 milhões na LAMSAC.

Patrimônio Líquido

O saldo de patrimônio líquido passou de R\$ 4.397,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$3.348,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, ou seja, uma redução de R\$1.048,5 milhões ou - 23,8%. Essa redução ocorreu principalmente em razão do prejuízo do exercício de R\$1.715,6 milhões, incluindo a participação de não controladores.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

A tabela abaixo indica os fluxos de caixa das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

	2016	2015	2014
Fluxo de caixa das atividades operacionais ...	2.175.778	1.630.674	1.199.719
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	1.391.172	(1.877.967)	(3.168.853)
Fluxo de caixa nas atividades de financiamento	(3.583.382)	118.608	899.162
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	(16.432)	(128.685)	(1.069.102)

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas nos fluxos de caixa das atividades operacionais, dos investimentos realizados e dos financiamentos das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

Comparação das demonstrações dos fluxos de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2016 e 31 de dezembro de 2015:

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado nas atividades operacionais aumentou 33,4%, ou R\$545,1 milhões, que passou de R\$1.630,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.175,8 milhões em 31 de dezembro de 2016. Esse aumento ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) aumento do caixa gerado pelas atividades operacionais, impactado, principalmente, pelo lucro do exercício apurado em 2016; (b) aumento no pagamento dos fornecedores, impactado especialmente

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

pelo pagamento dos trens do METROBARRA; e (c) recebimento de adiantamentos de clientes referente ao Duty Free em GRU.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos melhorou em 174,1%, ou R\$3.269,1 milhões, passou de R\$1.878,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.391,1 milhões em 31 de dezembro de 2016. A variação ocorreu, principalmente, em razão do aumento de R\$ 3.477,4 milhões na rubrica de alienação de investimento, devido ao recebimento pela venda das investidas LAMSAC e PEX Peru.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento aumentou 3.121,2%, ou R\$3.702,0 milhões, passou de R\$118,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$3.583,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. Essa variação ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) redução na captação de empréstimos e debêntures, líquidos de R\$2.734,4 milhões; e (b) Aumento referente ao pagamento de empréstimos e debêntures de R\$745,8 milhões (principalmente pelo resgate antecipado das debêntures da Invepar).

Comparação das demonstrações dos fluxos de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2015 e 31 de dezembro de 2014:

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado nas atividades operacionais aumentou 56,4%, ou R\$676,3 milhões, que passou de R\$1.199,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.876 milhões em 31 de dezembro de 2015. Esse aumento ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) redução do caixa gerado pelas atividades operacionais, impactado, principalmente, pelo prejuízo do exercício apurado em 2015; (b) aumento no pagamento dos fornecedores, impactado especialmente pelo pagamento dos trens do METROBARRA; e (c) aumento no pagamento de outorgas variáveis e concessão, especialmente impactado pela outorga variável de GRU.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos reduziu em 37%, ou R\$1.172,8 milhões, passou de R\$3.168,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.996,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. A redução ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) redução de investimentos no intangível de R\$1.510,1 milhões devido a fatores como a conclusão das obras do Terminal 3 em GRU e finalização de parte das obras da LAMSAC, (2) Recebimento de caixa líquido provenientes de aplicações financeiras em 2015.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento aumentou em 101%, ou R\$907,9 milhões, passou de R\$899,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$8,7 milhões em 31 de dezembro de 2015. Essa redução ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) redução na captação de empréstimos e debêntures, líquidos de R\$490,6 milhões; e (b) Aumento referente ao pagamento de empréstimos e debêntures de R\$1.142,1 milhões (principalmente Invepar).

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

a) Resultados das operações da Companhia:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita; ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os projetos implementados nos exercícios sociais encerrados em 2016, 2015 e 2014, com a adoção de melhores práticas operacionais e o bom desempenho de tráfego, resultaram em um maior desenvolvimento econômico-financeiro operacional das controladas e coligadas da Companhia.

Em 2014, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2014 ultrapassou 243 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEP), um crescimento de 14,6% em relação ao ano anterior, influenciado principalmente pelo: (i) início da cobrança de pedágio da CRA (adicionando 8,6 milhões de VEPs); e (ii) aumento do tráfego da LAMSAC, CBN e CART (+27,0%, 9,9% e 4,9%, respectivamente).

Mobilidade urbana: O MetrôRio transportou 228,2 milhões de passageiros em 2014, um crescimento de 18,6% em relação a 2013. Esse aumento deveu-se, principalmente, à: (i) inauguração da Estação Uruguai em 15 de março de 2014; (ii) a reabertura da Estação General Osório que permaneceu fechada entre fevereiro de 2013 e dezembro de 2013 devido às obras da Linha 4; e (iii) mudanças viárias no centro da cidade do Rio de Janeiro, que desestimularam a circulação e estacionamento de veículos particulares na região. Além disso, em novembro, houve a interdição de parte da Av. Rio Branco, uma das principais avenidas do centro do Rio de Janeiro, para as obras do VLT Carioca.

Aeroportos: Com a entrega do TPS 3 em GRU Airport, novas companhias aéreas e novos destinos passaram a ser operados no aeroporto e novas frequências em rotas já existentes também foram criadas. Com isso, o GRU Airport recebeu 9,9% a mais de passageiros no ano de 2014 quando comparado com 2013 (39,5 milhões de passageiros em 2014 frente a 36 milhões registrados em 2013). Houve também um acréscimo de 7,2% nas movimentações de aeronaves na comparação dos anos de 2014 com 2013.

Além disso, o aumento de área útil proporcionou um crescimento de 69,4% no número de estabelecimentos comerciais no complexo aeroportuário.

Em 2015, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2015 ultrapassou 268 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEP), um crescimento de 10,4% em relação ao ano anterior, influenciado principalmente pelo: (i) início da cobrança de pedágio da Via 040 (adicionando 29,2 milhões de VEPs); e (ii) aumento do tráfego da CLN e LAMSAC(+2,3% e 1,1%, respectivamente).

Mobilidade urbana: O MetrôRio transportou 233,5 milhões de passageiros em 2015, um crescimento de 2,4% em relação a 2014. Esse aumento deveu-se, principalmente, à: (i) inauguração da Estação Uruguai em 15 de março de 2014; e (ii) mudanças viárias no centro da cidade do Rio de Janeiro, que desestimularam a circulação e estacionamento de veículos particulares na região. Além disso, em novembro, houve a interdição de parte da Av. Rio Branco, uma das principais avenidas do centro do Rio de Janeiro, para as obras do VLT Carioca.

Aeroportos: Devido a retração econômica e volatilidade cambial, GRU reduziu 1,4% do PAX total, chegando a 38,9 milhões em 2015 se comparado a 39,5 milhões em 2014.

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

Além disso, apresentou redução também no MTA total em 3,1% e redução de 22,5% em cargas. A redução em cargas foi impactada pela migração da carga da TAM para terminal próprio localizado dentro do aeroporto (sem impacto relevante no resultado financeiro, em decorrência da receita de aluguel recebida).

Em 2016, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2016 ultrapassou 290 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEP), um crescimento de 8,2% em relação ao ano anterior, influenciado principalmente pelo: (i) operação integral da Via 040 (contribuindo com 21,5 milhões de veículos leves e 44,6 milhões de pesados no total do grupo); e (ii) início da arrecadação da Via Rio (gerando um aumento de 4,3 milhões no ano).

Mobilidade urbana: O MetrôRio transportou 245,7 milhões de passageiros em 2016, um crescimento de 5,2% em relação a 2015. Esse aumento deveu-se, principalmente, à: (i) fechamento da Avenida Rio Branco, no centro do Rio de Janeiro; e (ii) mudanças viárias no centro da cidade do Rio de Janeiro, que desestimularam a circulação e estacionamento de veículos particulares na região; e (iii) movimentações dos Jogos Olímpicos e Paraolímpicos. Em jun/16 foi inaugurado o primeiro trecho do VLT contribuindo em 4,8 milhões de passageiros transportados no acumulado do ano.

Aeroportos: Devido à retração econômica no Brasil, GRU reduziu 6,2% do tráfego de passageiros, chegando a 36,6 milhões em 2016 se comparado a 39,0 milhões em 2015.

Além disso, apresentou redução também no MTA total em 9,2% e aumento de 1,7% em cargas. O aumento em cargas foi influenciada principalmente pelos seguintes aspectos: (i) aumento nas importações no segmento automotivo e farmacêutico; e (ii) mudança no critério de cobrança onde passou a ser cobrado por utilização e não movimentação de carga.

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 entendem que os principais fatores que podem impactar os resultados operacionais da Companhia são:

(i) Variação relevante da redução do PIB;

(ii) Variações na renda familiar;

(iii) Fatores climático; e

(iv) Crise econômica.

Como operadora de serviços de infraestrutura em segmentos diversificados e com grande parte dos fluxos de caixa bastante previsíveis, os Diretores da Companhia entendem que os riscos de exposição do grupo às conjunturas de mercado são reduzidos.

No segmento de rodovias existem dois principais fatores que influenciam o desempenho da receita operacional bruta: i) tráfego, e; ii) reajuste das tarifas de pedágio.

As tarifas de pedágio são reguladas pelo Poder Concedente e tem seus reajustes renegociados anualmente, com a reposição de perdas pela inflação ou decorrentes de alteração na legislação tributária.

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

Adicionalmente, os contratos de concessão preveem a manutenção de taxas internas de retorno que garantem o seu reequilíbrio econômico e financeiro.

O “efeito calendário” também pode influenciar as receitas da Companhia em todos os segmentos, pois reflete o efeito da quantidade de dias úteis e/ou feriados em um determinado período de tempo com seu consequente reflexo no número de tráfego consolidado das Concessionárias da Companhia.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor:

A inflação impacta o grupo Invepar principalmente através do custo de pessoal e energia elétrica, além disso, a atualização das fontes de financiamentos.

A tarifa básica de pedágio aplicável é especificada no contrato de concessão e em geral é reajustada anualmente com base na variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE.

Com relação à taxa de câmbio e taxa de juros não há uma influência significativa sobre o negócio do grupo.

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

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

a) Introdução ou alienação de segmento operacional:

Em fevereiro de 2012, a Companhia, por meio do consórcio formado por ela e pela Airports Company South Africa SOC Limited ("ACSA") venceu o leilão para administrar e operar o Aeroporto Internacional de Guarulhos, em São Paulo. O consórcio obteve o direito de administrar o Aeroporto de Guarulhos por um período de 20 anos. Com a assinatura do Contrato de Concessão, em junho de 2012, foi formada a Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. ("GRUPAR"), com 51% das ações pertencentes ao consórcio, e 49% à Infraero. Da participação de 51% nas ações pela iniciativa privada, atualmente a Companhia tem participação de 80% e a ACSA de 20%.

Em dezembro de 2012, a Invepar celebrou um Contrato de outorga de opções de compra e venda de ações da Concessionária Rio Barra, responsável pela concessão da Linha 4 do metrô do Rio de Janeiro, consolidando-se como a única operadora de metrô do Estado do Rio de Janeiro.

Em 18 de junho de 2013, a Companhia e a CRB firmaram um contrato para a locação do material rodante, sistemas de sinalização e telecomunicações, embarcados de bordo, gerenciamento e pré-operação ("Material Rodante e Sistemas"), de acordo com os termos, condições e especificações previstas no Contrato de Concessão da Linha 4, que ligará a Zona Sul à Barra da Tijuca.

No dia 01 de agosto de 2016 ocorreu o início da Operação Especial Olímpica na Linha 4 (trecho General Osório 2 até Jardim Oceânico) para portadores de ingressos que possuíam o Cartão Olímpico, atletas, organizadores e imprensa oficial dos Jogos Olímpicos. Em 19 de setembro de 2016 entrou em operação.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

Em maio de 2013, a Companhia, por meio do Consórcio VLT Carioca, formado pela ela, Actua Assessoria S.A., Odebrecht TransPort S.A., RIOPAR Participações S.A., Benito Roggio Transporte S.A. e RATP do Brasil Operações, Participações e Prestações de Serviços para Transporte Ltda., venceu a concorrência para a construção, operação e manutenção do sistema de Veículos Leves sobre Trilhos ("VLT"), por um período de 25 anos, expandindo a presença da Invepar no segmento de Mobilidade Urbana.

Os Diretores da Companhia entendem que a conclusão desses negócios representou a concretização de mais uma etapa do planejamento estratégico da Companhia, visando o crescimento qualificado e agregação de valor aos acionistas.

No dia 5 de junho foi inaugurado o primeiro trecho do VLT que compreende 18 km entre a Rodoviária e o Aeroporto Santos Dumont, ambos no Centro.

Em dezembro de 2013, a Invepar sagrou-se vitoriosa no leilão da concessão da rodovia BR-040/DF/GO/MG, ao propor o menor valor de tarifa básica de pedágio de R\$ 3,22528. A concessão tem um prazo de 30 anos, podendo ser prorrogado por igual período. O trecho concessionado liga a cidade de Brasília a Juiz de Fora (MG) e possui extensão total de 936,8 km, dos quais 8,4 Km estão inseridos no Distrito Federal, 157,3 Km em Goiás e 771,1 km em Minas Gerais. Ao todo, 702 km serão duplicados nos próximos 5 anos. A concessão abrange 38 municípios, numa região com mais de 8 milhões de habitantes.

Em outubro de 2014, a Via 040 iniciou as atividades de operação da rodovia e atendimento ao usuário, disponibilizando socorro mecânico, atendimento médico de emergência, inspeção de tráfego, sistema de combate a incêndios e apreensão de animais. Foram abertos 21 postos de atendimento, além da disponibilização de um aplicativo mobile para os usuários.

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

Em julho de 2015 a Via 040 iniciou a cobrança de pedágio em 9 das 11 praças de pedágio após cumprir as exigências de investimentos estipulados no Programa da Exploração de Rodovia (PER) e em agosto de 2015 iniciou a cobrança nas outras 2 praças de pedágio restantes.

Em outubro de 2014, foi criada a PEX Peru, empresa de pagamento automático de pedágio, que será responsável pelo serviço na LAMSAC.

Em outubro de 2015 foi concluída a alienação de 10% das ações de GRUPAR para a ACSA pelo valor de R\$ 92,4 milhões. A operação gerou um ganho de R\$ 83 milhões.

Em 20 de dezembro de 2016 a Companhia concluiu a alienação da totalidade das ações de emissão da Línea Amarilla S.A.C. ("LAMSAC"), de titularidade da subsidiária integral da Invepar Línea Amarilla Brasil Participações S.A. ("LAMBRA") pelo valor nominal referenciado a 31/12/2015 de s/ 3.698.500.000,00 e a alienação da totalidade das participações societárias direta e indireta da Companhia PEX Peru S.A.C. ("PEX Peru"), pelo valor nominal referenciado a 31/12/2015 ("Preliminary Purchase Price") s/ 37.300.000,00 para a Vinci Highways S.A.S..

c) Eventos ou operações não usuais:

Com o objetivo de focar nas suas concessões, no dia 7 de novembro de 2016 a Invepar decidiu descontinuar as operações da PEX S.A, Passe Expresso (empresa de pagamento automático de pedágio).

Em 10 de dezembro de 2016, a PEX S.A. encerrou suas atividades. A partir desta data, os tag's, dispositivos eletrônicos concedidos pela Companhia, deixaram de ser válidos em todo território nacional.

Em 20 de dezembro de 2016, a Companhia concluiu a alienação da totalidade das ações de emissão da Línea Amarilla S.A.C. ("LAMSAC") e a alienação da totalidade das participações societárias direta e indireta da Companhia PEX Peru S.A.C. ("PEX Peru"), para a Vinci Highways S.A.S.

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

No exercício de 2016 e 2015 não houve mudança de prática significativa nas práticas contábeis.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

No exercício de 2016 e 2015 não houve mudança.

c) ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor:**“Opinião com ressalva sobre as demonstrações contábeis individuais e consolidadas**

Examinamos as demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - INVEPAR (“Companhia”), identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial, em 31 de dezembro de 2016, e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

Em nossa opinião, exceto pelo efeito do assunto descrito na seção “Base para opinião com ressalva”, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada, da Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - INVEPAR em 31 de dezembro de 2016, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa individuais e consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Base para opinião com ressalva sobre as demonstrações contábeis individuais e consolidadas

Conforme mencionado na Nota explicativa 8, a Companhia possui investimento na Concessionária Rota do Atlântico S.A. – CRA e Concessionária Bahia Norte S.A. – CBN (“Investidas”), avaliado pelo método de equivalência patrimonial, que está sendo objeto de investigação conduzida no contexto da sua acionista Odebrecht Transport S.A.. Em decorrência disso, a auditoria das demonstrações contábeis das investidas, para exercício findo em 31 de dezembro de 2016, não foi concluída até a presente data. Consequentemente, não obtivemos evidência de auditoria apropriada e suficiente em relação ao valor desses investimentos cujo saldo, em 31 de dezembro de 2016, é de R\$ 142.091 mil e o resultado negativo de equivalência patrimonial por eles produzidos no valor de R\$ 6.924 mil para o exercício findo naquela data.”

Após a ressalva dos auditores a Companhia CRA e CBN já tiveram suas demonstrações publicadas com seus devidos pareceres. A Concessionária Rota do Atlântico S.A. “CRA” teve sua demonstração financeira padronizada de 2016 com o parecer publicado em 19 de maio de 2017 e a Concessionária Bahia Norte S.A. “CBN” em 18 de maio de 2017.

A referida ressalva decorre da limitação que os auditores independentes da Companhia tiveram para obtenção de evidências de auditoria apropriadas e suficientes especificamente sobre os investimentos nas controladas em conjunto Concessionária Rota do Atlântico S.A. “CRA” e Concessionária Bahia Norte S.A. “CBN”, que até a data do arquivamento das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) de 2016 da Invepar, em 29/03/2017, não haviam concluído a auditoria das suas demonstrações financeiras.

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

Com intuito de divulgar as informações tempestivamente ao mercado, a Invepar optou por arquivar suas demonstrações financeiras anuais ainda que antes do término da auditoria das demonstrações financeiras, por seus auditores independentes, das referidas controladas em conjunto, o que gerou o parágrafo de ressalva acima transcrito.

O atraso no processo de emissão das demonstrações financeiras anuais das referidas controladas em conjunto deu-se em razão de questões operacionais específicas. A Invepar, juntamente com as referidas controladas em conjunto e com seus auditores independentes Grant Thornton, adotou todas as medidas cabíveis para o saneamento das pendências apontadas, de forma a concluir o processo e evitar eventuais impactos no âmbito das demonstrações financeiras da Companhia.

A expectativa da administração da Invepar é de rearquivar suas Demonstrações Financeiras do ano de 2016, sem alteração nos números apresentados, com o parecer dos auditores independentes sem ressalva, após finalizados pela Grant Thornton os procedimentos de revisão apropriados e suficientes sobre as Demonstrações Financeiras das referidas controladas em conjunto.

Destaque-se, ainda, que as demais controladas da Invepar, inclusive de capital aberto, tiveram suas demonstrações anuais devidamente concluídas e auditadas por auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Estimativas e premissas

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

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

Impostos

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

Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados, como por exemplo: risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Provisão para manutenção

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

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

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

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

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

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não possui ativos e passivos que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items).

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

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

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor:

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

b) Natureza e o propósito da operação:

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

RODOVIAS

LAMSAC: Em dezembro de 2015 foi concluída a construção do túnel de 2 km sob o rio Rímac e dos 12 viadutos projetados que estava previsto para o segundo semestre de 2015.

A LAMSAC ultrapassou a marca de 1.000 famílias reassentadas (de um total de 1.300) e concluiu a construção da passarela Ramiro Prialé.

Assinatura da Ata de Acordo nº 03 – Trato Direto pela LAMSAC e a MML mediante a qual as partes formalizaram as premissas para dar solução às controvérsias referentes ao cumprimento do contrato (perda de receita, maiores custos de desapropriação, maiores custos para execução das obras e ampliação de prazo).

Em 20 de dezembro de 2016, a Companhia concluiu a alienação da totalidade das ações da LAMSAC para a Vinci Highways S.A.S..

CLN: Obras de restauração e finalização das obras de duplicação da última etapa do Trecho Itacimirim - Praia do Forte e Ponte sobre Rio Pojuca.

CART: (i) continuação das obras de duplicação de via – mais de 80 km concluídos no 5º ano da concessão; e (ii) implantação de melhorias na via como as obras no “Trevão de Ourinhos”, recuperação de mais de 206 pontos de erosão e restauração de 209 km de pista simples ao longo do trecho sob concessão entre outras ações.

Via 040: Em 2014, houve início da operação e os investimentos em duplicação da Via 040, concessionária responsável pela gestão dos 936,8 quilômetros da BR-040 entre Brasília (DF) e Juiz de Fora (MG), onde motoristas e passageiros já têm à disposição socorro mecânico, atendimento médico de emergência, inspeção de tráfego, sistema de combate a incêndios e apreensão de animais. Também foram abertos 21 postos de atendimento instalados, em média, a cada 45 quilômetros do trecho sob concessão.

Após cumprimento dos dispostos no PER, a via 040 iniciou a cobrança de pedágio em julho de 2015.

O total dos investimentos em rodovias efetuados em 2016, 2015 e 2014 foi de R\$ 343,7 milhões, R\$ 1.313,9 milhões e R\$1.374,6 milhões respectivamente.

MOBILIDADE URBANA

MetrôRio: (i) entrada em operação dos 19 novos trens adquiridos, que possibilitaram a expansão da capacidade em mais de 60%, totalizando 49 trens com 294 carros; (ii) construção da Estação Uruguai (inaugurada em 15 de março de 2014); (iii) implantação de novas subestações retificadoras de energia nas Estações e no Centro de Manutenção com previsão de conclusão no 2º trimestre de 2014, e (iv) construção de novo estacionamento de trens.

Inauguração da estação Uruguai em março de 2014. Investimento realizado pelo MetrôRio conforme 6º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão. Localizada no bairro da Tijuca, é a 36ª estação do metrô do Rio de Janeiro, adicionando 1,1km de extensão na Linha 1. A estação tem

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

mais de 7 mil m² de área construída, contando com 5 pontos de acesso e cerca de 36 mil passageiros por dia útil.

MetrôBarra: (i) acompanhamento e gerenciamento do projeto linha 4 e (ii) locação de 15 trens com 90 vagões no total para as operações na Linha 4.

Em 18 de junho de 2013, a Companhia e a CRB firmaram um contrato para a locação do material rodante, sistemas de sinalização e telecomunicações, embarcados de bordo, gerenciamento e pré-operação ("Material Rodante e Sistemas"), de acordo com os termos, condições e especificações previstas no Contrato de Concessão da Linha 4.

No dia 01 de agosto de 2016 ocorreu o início da Operação Especial Olímpica na Linha 4 (trecho General Osório 2 até Jardim Oceânico) para portadores de ingressos que possuíam o Cartão Olímpico, atletas, organizadores e imprensa oficial dos Jogos Olímpicos. Em 19 de setembro de 2016 entrou em operação. A Linha 4 tem a extensão de 16 km e liga o Jardim Oceânico, na Barra da Tijuca (Zona Oeste), à Estação General Osório, em Ipanema (Zona Sul).

O total dos investimentos em mobilidade urbana efetuados em 2016, 2015 e 2014 foi de R\$ 226,4 milhões, R\$840,6 milhões e \$467,2 milhões respectivamente.

AEROPORTOS

GRU Airport:

A inauguração em maio de 2014 do Terminal de Passageiros 3 (TPS3) . Com 192 mil m², área maior que as dos Terminais 1, 2 e 4 somadas, o TPS 3 possui capacidade inicial para 12 milhões de passageiros por ano, dedicado para voos internacionais, além de uma infraestrutura que dispõe de: terminal de ônibus, esteiras de locomoção entre os terminais, área de varejo com lojas de grifes nacionais e internacionais e restaurantes

O total dos investimentos em aeroportos efetuados em 2016, 2015 e 2014 foi de R\$139,7 milhões, R\$274,7 milhões e R\$1.816,9 milhões respectivamente.

ii. Fontes de financiamento dos nossos investimentos

As fontes de financiamento da Companhia consistem em aportes de capital pelos acionistas da Companhia e empréstimos, preferencialmente os de longo prazo, além da emissão de valores mobiliários no mercado local representativos de dívidas.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Os Diretores destacam que não há desinvestimentos relevantes em andamento nem 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

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não realiza aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a sua capacidade produtiva.

c) novos produtos e serviços, indicando:

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Montantes totais gastos por nós em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não possui projetos dessa natureza em andamento.

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

Os Diretores da Companhia informam que todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas acima, não existindo outros fatores que influenciam o desempenho operacional da Companhia.