



FERROVIA CENTRO ATLÂNTICA S.A.
CNPJ/MF nº 00.924.429/0001-75
NIRE 31.300.011.879
(Companhia Aberta)

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO

ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA

A Administração da Ferrovia Centro Atlântica S.A. ("Companhia") encaminha a presente proposta que tem por objetivo prestar esclarecimentos e orientações de voto aos Senhores Acionistas acerca das deliberações a serem tomadas na Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, que será realizada no próximo dia 21 de junho de 2019, às 14:00 (quatorze) horas ("Assembleia"), na sede social da Companhia, na Rua Sapucaí nº 383, na Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, conforme Edital de Convocação divulgado nesta data (Anexo I à presente Proposta), as quais se encontram discriminadas e detalhadas no presente documento.

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO

Apresentamos, a seguir, aos Senhores Acionistas a proposta da administração em relação às matérias constantes da ordem do dia da Assembleia ("Proposta"). O objetivo é esclarecer com relação a cada um dos itens constantes da pauta a ser votada, a recomendação da Administração da Companhia com relação a tais deliberações.

REPRESENTAÇÃO DOS ACIONISTAS

Informamos que o acionista deve comparecer à Assembleia Geral munido de documento de identidade e comprovante de titularidade de ações de emissão da Companhia expedido pela instituição financeira depositária. É facultado a qualquer acionista constituir procurador, ou mais de um conforme o caso, para comparecer às assembleias e votar em seu nome. Na hipótese de representação, o acionista deverá observar os termos do Art. 126 da Lei nº 6.404/76, sendo certo que o procurador deverá ter sido constituído há menos de 1 (um) ano, e qualificar-se como acionista, administrador, advogado inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil ou, ainda, ser instituição financeira. No caso de procuração em língua estrangeira, esta deverá ser acompanhada dos documentos societários, quando relativos a pessoa jurídica, e do instrumento de mandato devidamente vertidos para o português, notariados e consularizados.

Aos acionistas que se fizerem representar por procurador, solicitamos o envio do instrumento de procuração com 72 (setenta e duas) horas de antecedência da realização da Assembleia, para comprovação da legitimidade da representação.

ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS

Os acionistas da Companhia interessados em acessar as informações ou sanar dúvidas relativas à Proposta acima deverão contatar a área de Relações com Investidores da Companhia, por meio do telefone (31) 3279-5290 ou via e-mail relacionamentocomacionistas@vli-logistica.com.br.

Em consonância com a Instrução CVM 481, os documentos de interesse para a participação na Assembleia encontram-se em anexo e disponíveis nos *websites* da Companhia (www.vli-logistica.com.br) da CVM (www.cvm.gov.br).

Belo Horizonte, 6 de junho de 2019.

A Administração

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE 21 DE JUNHO DE 2019

I) AUMENTO DO CAPITAL SOCIAL DA COMPANHIA COM CAPITALIZAÇÃO DE AFAC'S (ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL).

Em atendimento ao artigo 14 da Instrução CVM 481, se encontram abaixo as informações indicadas no seu Anexo 14.

1. Informar valor do aumento e do novo capital social

O aumento de capital será de R\$ 550.000.000,00 (quinhentos e cinquenta milhões de reais), dos quais R\$ 24.313.021,90 (vinte e quatro milhões, trezentos e treze mil, e vinte e um reais e noventa centavos) serão destinados à conta de capital social, e R\$ 525.686.978,10 (quinhentos e vinte e cinco milhões, seiscentos e oitenta e seis mil, novecentos e setenta e oito reais e dez centavos) serão destinados à formação de reserva de capital, na forma prevista no artigo 14, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976.

Aprovado o aumento de capital social, este passará de R\$ 4.638.836.550,90 (quatro bilhões, seiscentos e trinta e oito milhões, oitocentos e trinta e seis mil, quinhentos e cinquenta reais e noventa centavos), dividido em 112.303.527 (cento e doze milhões, trezentos e três mil e quinhentos e vinte e sete) ações ordinárias e 19 (dezenove) ações preferenciais, para R\$ 4.663.149.572,80 (quatro bilhões, seiscentos e sessenta e três milhões, cento e quarenta e nove mil, quinhentos e setenta e dois reais e oitenta centavos), dividido em 125.445.701 (cento e vinte e cinco milhões, quatrocentos e quarenta e cinco mil, setecentos e uma) ações ordinárias e 19 (dezenove) ações preferenciais.

2. Informar se o aumento será realizado mediante: (a) conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações; (b) exercício de direito de subscrição ou de bônus de subscrição; (c) capitalização de lucros ou reservas; ou (d) subscrição de novas ações

O aumento de capital será realizado mediante a subscrição de novas ações ordinárias e sua integralização se dará por meio da capitalização de AFACs realizados pela acionista controladora até abril de 2019.

3. Explicar, pormenorizadamente, as razões do aumento e suas consequências jurídicas e econômicas

A capitalização dos créditos decorrentes dos AFACs realizados pela acionista controladora tem por objetivo fortalecer a disponibilidade de caixa e a estrutura de capital da Companhia, melhorando seus índices financeiros e assegurando a ela fluxo seguro para honrar seus compromissos operacionais.

4. Fornecer cópia do parecer do conselho fiscal, se aplicável

A Companhia não possui conselho fiscal instalado.

5. Em caso de aumento de capital mediante subscrição de ações

a. Descrever a destinação dos recursos;

Os recursos serão destinados para fluxo de caixa da Companhia.

b. Informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe;

Serão emitidas 13.142.174 (treze milhões, cento e quarenta e duas mil, cento e setenta e quatro) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

c. Descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas;

Os direitos serão os mesmos das ações ordinárias anteriormente emitidas pela Companhia e conferirão os mesmos direitos aos seus titulares, participando de forma integral em quaisquer distribuições de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia após o Aumento de Capital.

d. Informar se a subscrição será pública ou particular;

A subscrição será particular.

e. Em se tratando de subscrição particular, informar se partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, subscreverão ações no aumento de capital, especificando os respectivos montantes, quando esses montantes já forem conhecidos;

Caso não haja o exercício do direito de preferência por acionistas minoritários, as ações emitidas serão integralmente subscritas pela acionista controladora da Companhia, a VLI Multimodal S.A. ("VLI"), ou seja, 13.142.174 (treze milhões, cento e quarenta e duas mil, cento e setenta e quatro) ações ordinárias, no valor total de R\$ 550.000.000,00 (quinhentos e cinquenta milhões de reais), o qual será integralizado com capitalização de AFACs por ela realizados.

f. Informar o preço de emissão das novas ações ou as razões pelas quais sua fixação deve ser delegada ao conselho de administração, nos casos de distribuição pública;

O preço de emissão das ações será de R\$ 41,85 (quarenta e um reais e oitenta e cinco centavos) por ação, calculado com base no Laudo Contábil anexo, datado de 11 de março de 2019.

g. Informar o valor nominal das ações emitidas ou, em se tratando de ações sem valor nominal, a parcela do preço de emissão que será destinada à reserva de capital;

As novas ações a serem emitidas não terão valor nominal. Do preço de emissão de cada uma das novas ações ordinárias:

(i) R\$ 1,85 (um centavo) por ação será destinado à conta de capital social e (ii) R\$ 40,00 (quarenta reais) serão destinados à conta de reserva de capital, nos termos do parágrafo único do artigo 14 e do artigo 182, § 1º, “a”, da Lei nº 6.404/76.

h. Fornecer opinião dos administradores sobre os efeitos do aumento de capital, sobretudo no que se refere à diluição provocada pelo aumento;

Por tratar-se de aumento de capital mediante subscrição particular, no qual será assegurado o exercício do direito de preferência a todos os acionistas, não haverá diluição da participação acionária dos acionistas que adquirirem as ações a que têm direito. A administração da Companhia entende que a diluição provocada pelo aumento de capital na participação dos acionistas que deixarem de exercer seu direito de preferência será justificada, tendo em vista que o preço de emissão das novas ações será fixado com base na observância dos critérios estabelecidos no artigo 170, §1º, da Lei nº 6.404/1976. Considerando ainda o Laudo Contábil contratado para este fim, e que o mesmo resulta na emissão de um montante de ações menor do que o número gerado pelo valor do patrimônio líquido, a administração entende que a metodologia escolhida é a que melhor resguarda o interesse dos acionistas minoritários.

i. Informar o critério de cálculo do preço de emissão e justificar, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha;

A definição do novo valor de emissão das ações foi realizada com base no Laudo de Avaliação do Valor Econômico da Companhia emitido em 11 de março de 2019, elaborado pela Ernst & Young Assessoria Empresarial S.A. e arquivado na sede da Companhia, que apresentou um valor superior ao do Patrimônio Líquido de 31/12/2018. Os administradores da Companhia entenderam que a utilização do Laudo de Avaliação está alinhada aos interesses dos acionistas minoritários, preservando a sua participação acionária na Companhia.

j. Caso o preço de emissão tenha sido fixado com ágio ou deságio em relação ao valor de mercado, identificar a razão do ágio ou deságio e explicar como ele foi determinado;

Não aplicável, dado que não houve negociação de ações nos últimos meses.

k. Fornecer cópia de todos os laudos e estudos que subsidiaram a fixação do preço de emissão;

O laudo de avaliação segue como anexo à presente proposta da administração.

l. Informar a cotação de cada uma das espécies e classes de ações da companhia nos mercados em que são negociadas, identificando:

- i. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos;**
- ii. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos;**
- iii. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 (seis) meses;**

iv. Cotação média nos últimos 90 dias.

Nos últimos 3 (três) anos não houve volumes relevantes de negociação de ações.

m. Informar os preços de emissão de ações em aumentos de capital realizados nos últimos 3 (três) anos;

O aumento de capital, realizado em 2 de maio de 2018, teve um valor de emissão de R\$ 39,79 por ação, calculado com base no Patrimônio Líquido da Companhia em 31/12/2017.

O aumento de capital, realizado em 11 de outubro de 2016, teve um valor de emissão de R\$ 18,011632 por milhão de ações antes do grupamento, calculado com base no Patrimônio Líquido da Companhia em 31/12/2017, conforme laudo de avaliação elaborado pela empresa especializada Banco Santander (Brasil) S.A.

n. Apresentar percentual de diluição potencial resultante da emissão;

O percentual de diluição potencial da emissão das novas ações é de 10,48% (dez inteiros e quarenta e oito centésimos por cento).

o. Informar os prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações emitidas;

As ações serão totalmente integralizadas pela VLI Multimodal S.A. no ato de sua emissão, mediante a capitalização dos créditos por elas detidos contra a Companhia em razão dos AFACs. Na hipótese de exercício do direito de preferência pelos demais acionistas, serão observadas as condições indicadas no item “p” abaixo. Considerando que a totalidade das novas ações a serem emitidas será subscrita e integralizada imediatamente pela VLI Multimodal S.A., mediante a capitalização dos créditos por elas possuídos em face da Companhia, a própria Assembleia Geral que aprovar a Capitalização deverá também homologá-lo, sem prejuízo do posterior exercício do direito de preferência pelos demais acionistas.

p. Informar se os acionistas terão direito de preferência para subscrever as novas ações emitidas e detalhar os termos e condições a que está sujeito esse direito;

Os demais acionistas da Companhia poderão exercer seu direito de preferência para a aquisição das novas ações a serem emitidas, na proporção de sua atual participação no capital social, no prazo de 30 (trinta) dias, contados do primeiro dia útil após a publicação de aviso aos acionistas comunicando a aprovação do aumento de capital, que será realizada no dia 21 de junho de 2019, encerrando-se o prazo, portanto, em 23 de julho de 2019 (“Período do Direito de Preferência”). Os demais acionistas da Companhia que vierem a exercer o direito de preferência para adquirir parte das novas ações deverão pagar o valor a elas correspondente à vista, em moeda corrente nacional, sendo que o montante que venha a ser pago pelos demais acionistas da Companhia será entregue diretamente à VLI Multimodal S.A., na forma prevista no artigo 171, §2º da Lei nº 6.404/1976.

Percentual que os acionistas terão direito a subscrever com até 10 casas decimais: 11,7023677952%, aplicado sobre sua respectiva participação.

As frações de ações resultantes do exercício do direito de preferência na subscrição do Aumento de Capital serão arredondadas para cima, para o número inteiro mais próximo se a fração resultante for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos) de ação; ou para baixo, para o número inteiro mais próximo, se a fração resultante for inferior a 0,5 (cinco décimos) de ação.

As ações da Companhia adquiridas a partir do dia 24 de junho de 2019, inclusive, serão negociadas ex-direitos de subscrição e não farão jus ao direito de preferência para subscrição das ações emitidas no âmbito do aumento de capital.

q. Informar a proposta da administração para o tratamento de eventuais sobras;

No momento do exercício do direito de preferência, os subscritores que desejarem reservar sobras das ações não subscritas no direito de preferência deverão manifestar tal reserva no Boletim de Subscrição. Caso algum acionista exerça seu direito de preferência, as importâncias pagas pelos acionistas que exercerem o direito de preferência serão entregues diretamente à acionista VLI Multimodal S.A., que, em troca, entregará as ações a que o respectivo acionista fizer jus, nos termos do parágrafo 2º, do artigo 171 da Lei 6.404/76.

Caso sejam apuradas sobras, em até 5 (cinco) dias úteis contados do encerramento do Período do Direito de Preferência, a Companhia divulgará novo Aviso aos Acionistas, por meio do qual serão informados os procedimentos para rateio das sobras. Mais detalhes sobre os procedimentos para exercício da subscrição das eventuais sobras, incluindo as datas para os eventuais rateios, serão divulgados por meio de Aviso aos Acionistas.

r. Descrever pormenorizadamente os procedimentos que serão adotados, caso haja previsão de homologação parcial do aumento de capital;

Não haverá homologação parcial do aumento de capital, pois as ações emitidas serão totalmente subscritas e integralizadas pela VLI Multimodal S.A.

s. Caso o preço de emissão das ações seja, total ou parcialmente, realizado em bens

i. Apresentar descrição completa dos bens;

ii. Esclarecer qual a relação entre os bens incorporados ao patrimônio da companhia e o seu objeto social;

iii. Fornecer cópia do laudo de avaliação dos bens, caso esteja disponível

Não haverá integralização do valor subscrito em bens.

(ii) ALTERAÇÃO DO CAPUT DO ARTIGO 5º DO ESTATUTO SOCIAL;

A alteração do artigo 5º do Estatuto Social é consequência da aprovação do aumento do capital social previsto no item (i). O

art. 5º passará a ter a seguinte redação:

“Artigo 5º O capital social subscrito é de R\$ 4.663.149.572,80 (quatro bilhões, seiscentos e sessenta e três milhões, cento e quarenta e nove mil, quinhentos e setenta e dois reais e oitenta centavos), integralmente realizado e representado por 19 (dezenove) ações preferenciais e 125.445.701 (cento e vinte e cinco milhões, quatrocentos e quarenta e cinco mil, setecentos e uma) ações ordinárias, todas nominativas, validamente emitidas e subscritas e sem valor nominal.”

(ii) REFORMA DO ESTATUTO SOCIAL DA COMPANHIA DA COMPANHIA;

Com a intenção de alinhar-se às regras de Governança e Societário da Companhia, em conformidade com sua controladora e demais empresas do grupo empresarial, faz-se necessária a reforma de seu Estatuto Social, para que as competências dos órgãos societários, composição da administração, regras de convocação, solução de conflito e competências estejam alinhadas entre todas elas, facilitando a gestão societária de todas as empresas do grupo.

As sugestões de alteração seguem especificadas abaixo:

(i) Instituir a possibilidade de participação à distância em Assembleia Geral. Tal alteração facilitará os acessos dos acionistas à participação nas decisões assembleares. Em decorrência desta deliberação, o Artigo 8º do Estatuto Social passará a contar com o Parágrafo Único, contendo a seguinte redação:

“Parágrafo Único: *A Assembleia Geral dos acionistas será realizada na sede da Companhia, podendo os acionistas participar à distância.*”

(ii) Alterar o número de composição do Conselho de Administração para 5 (cinco) Conselheiros, sendo necessariamente um deles indicado pelos empregados da Companhia, conforme disposto no Edital PND/A-03/96/RFFSA. Em decorrência desta deliberação, o Artigo 14 do Estatuto Social passará a vigorar de acordo com a seguinte redação:

“Artigo 14 – *O Conselho de Administração será composto de 5 (cinco) membros efetivos e respectivos suplentes, acionistas ou não.*

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração será presidido por um de seus membros, indicado pela Assembleia que os eleger.

Parágrafo 2º - Na forma do disposto no Edital PND/A-03/96/RFFSA, 1 (um) membro do Conselho de Administração da Companhia será eleito, em votação em separado, por indicação dos seus empregados, reunidos ou não em condomínio, sociedade ou clube de investidores, independente de sua participação no capital social”

(iii) Instituir que a reunião do Conselho de Administração poderá ser convocada por e-mail. Resolvem também instituir que a reunião do Conselho de Administração poderá ser realizada eletronicamente ou através de áudio-conferência ou por e-mail. Todas essas alterações visam facilitar o acesso dos minoritários e conselheiros indicados pelos empregados à participação nas deliberações que à eles competem. Em decorrência destas deliberações, o Parágrafo §2º. do Artigo 16 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar com a seguinte redação:

“Parágrafo §2º: *As reuniões de Conselho de Administração poderão ser convocadas por e-mail e se instalarão por videoconferência, áudio-conferência, por e-mail ou presencialmente, desde que presentes a maioria de seus membros; serão presididas pelo seu Presidente e secretariadas por quem este indicar, e as deliberações serão válidas quando tomadas por maioria dos presentes à reunião, sendo considerados presentes, para este fim, os Conselheiros que atenderem o disposto no Parágrafo Terceiro, letras (a) e (b) do presente artigo.”*

(iv) Alterar o prazo de mandato dos membros do Conselho de Administração para 02 (dois) anos. Em decorrência desta alteração, o Parágrafo §1º do Artigo 11 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar com a seguinte redação:

“Parágrafo §1º: O mandato dos membros do Conselho de Administração é de 02 (dois) anos, permitida a reeleição; inicia-se com a posse mediante termo lavrado em livro próprio e termina sempre simultaneamente, ainda que algum deles tenha sido eleito depois dos demais, mantendo-se no exercício de seus cargos até a investidura dos novos eleitos. ”

(v) Alterar o número de composição da Diretoria para 5 (cinco) Diretores. Em decorrência desta alteração, o Artigo 18 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar com a seguinte redação:

“Artigo 18 - A Diretoria é composta de 05 (cinco) membros, sendo um Diretor-Presidente e os demais com a designação que vier a ser dada pelo Conselho de Administração, por proposta do Diretor-Presidente. ”

(vi) Instituir que a convocação para a reunião de Diretoria poderá ser realizada via e-mail e se instalará eletronicamente por videoconferência, áudio-conferência, por e-mail ou presencialmente. Em decorrência desta deliberação, o Parágrafo §1º do Artigo 19 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar de acordo com a seguinte redação:

“Parágrafo §1º – A reunião de Diretoria poderá ser convocada por e-mail e se instalará eletronicamente por videoconferência, áudio-conferência, por e-mail ou presencialmente, desde que presentes a maioria de seus membros; serão presididas pelo seu Presidente e secretariadas por quem este indicar, e as deliberações serão válidas quando tomadas por maioria dos presentes à reunião, sendo considerado presente, para este fim, o Diretor que: (a) participar da reunião de forma virtual por meio dos recursos descritos neste artigo; (b) enviar seu voto por escrito ao Diretor Presidente antes de sua instalação, via e-mail, fac-símile, carta registrada ou carta entregue em mãos.”

(vii) Alterar a composição do Conselho Fiscal para 5 (cinco) membros, quando instalado. Em decorrência desta deliberação, o caput do Artigo 25 do Estatuto Social da Companhia passará a vigorar de acordo com a seguinte redação:

“Artigo 25 – O Conselho Fiscal, com as atribuições e poderes que a lei lhe confere, não terá funcionamento permanente e será composto de 05 (cinco) membros efetivos e 05 (cinco) membros suplentes, todos residentes no país, eleitos pela Assembleia Geral, podendo ser reeleitos.”

(viii) Exclusão do Parágrafo Único do Artigo 17 do Estatuto Social da Companhia, que continha a seguinte redação:

Parágrafo Único - O Conselho de Administração terá um Secretário Executivo, que terá a incumbência de preparar e distribuir os documentos que suportarem as matérias da ordem do dia e lavrar as atas.

(ix) Exclusão da alínea “n” do Artigo 17 do Estatuto Social da Companhia, que continha a seguinte redação:

Artigo 17 - Compete ao Conselho de Administração: (n) autorizar operações financeiras ativas e passivas de valor superior ao que for determinado em resolução ao próprio Conselho de Administração.

Esta exclusão justifica-se pelo acúmulo de deliberações submetidas ao Conselho, envolvendo toda e qualquer operação financeira, mesmo que de valor irrelevante e que não acarrete obrigações adicionais pela Companhia, já que trata amplamente de “operações financeiras”. No mesmo sentido, o Conselho de Administração é órgão estratégico da Companhia

e, portanto, operações do dia-a-dia não deveria ser escopo de sua atuação.

(x) Alterar a redação do Parágrafo 2º do Artigo 20 do Estatuto Social da Companhia, a fim de estabelecer que o prazo das procurações “*ad negotia*” é de 1 (um) ano a contar da data de outorga, com exceção das procurações “*ad judicia*”, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado. Em virtude da alteração ora deliberada e aprovada, o Parágrafo 2º do Artigo 20 do Estatuto Social da Companhia passará a contar com a seguinte redação:

“Parágrafo 2º - *As procurações outorgadas pela Companhia serão sempre assinadas por dois Diretores e conterão os poderes específicos e prazo de vigência não superior a 1 (um) ano contado a partir da outorga da respectiva procuração, ressalvada a outorga de poderes da cláusula ad judicia et extra, que a Diretoria houver autorizado em cada caso, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado.*”

FERROVIA CENTRO ATLÂNTICA S.A.
CNPJ/MF nº 00.924.429/0001-75
NIRE: 31.300.011.879 (Companhia Aberta)

Ficam os Senhores acionistas da Ferrovia Centro Atlântica S.A., com sede na Rua Sapucaí, 383, na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, inscrita no CNPJ/MF sob o n. 00.924.429/0001-75 (“Companhia”), convocados a se reunirem em Assembleia Geral Extraordinária (“Assembleia”), que se realizará no próximo dia 21 (vinte e um) de junho de 2019, às 14h (quatorze horas), na sede social da Companhia, a fim de deliberarem sobre:

- (i) Aumento do capital social da Companhia mediante a capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC e consequente;
- (ii) Alteração do caput do artigo 5º do Estatuto Social;
- (iii) Reforma do Estatuto Social da Companhia.

Permanecem à disposição dos acionistas, na sede da Companhia e nas páginas da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br) e da BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (www.bmfbovespa.com.br), toda documentação pertinente às matérias que serão deliberadas na Assembleia.

Informamos que o acionista deve comparecer à Assembleia munido de documento de identidade e comprovante de titularidade de ações de emissão da Companhia expedido pela instituição financeira depositária. É facultado a qualquer acionista constituir procurador, ou mais de um conforme o caso, para comparecer às assembleias e votar em seu nome. Na hipótese de representação, o acionista deverá observar os termos do Art. 126 da Lei nº 6.404/76, sendo certo que o procurador deverá ter sido constituído há menos de 1 (um) ano, e qualificar-se como acionista, administrador, advogado inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil ou, ainda, ser instituição financeira. No caso de procuração em língua estrangeira, esta deverá ser acompanhada dos documentos societários, quando relativos a pessoa jurídica, e do instrumento de mandato devidamente vertidos para o português, notariados e consularizados. Aos acionistas que se fizerem representar por procurador, solicitamos o envio do instrumento de procuração com 72 (setenta e duas) horas de antecedência da realização da Assembleia, para comprovação da legitimidade da representação.

Belo Horizonte, 6 de junho de 2019.

Rodrigo Saba Ruggiero
Presidente do Conselho de Administração

ANEXO II

ESTATUTO SOCIAL DA COMPANHIA

FERROVIA CENTRO ATLÂNTICA S.A.

CNPJ/MF 00.924.429/0001-75

NIRE 313001187-9

(Companhia Aberta)

CAPÍTULO I - DENOMINAÇÃO, OBJETO, SEDE E DURAÇÃO

Artigo 1º - A Ferrovia Centro-Atlântica S.A. reger-se-á pelo presente Estatuto e pela legislação que lhe for aplicável.

Artigo 2º - A Companhia tem por objeto:

- a) prestar serviços de transporte ferroviário;
- b) explorar serviços de carga, descarga, armazenagem e transbordo nas estações, pátios e terrenos existentes na faixa de domínio das linhas ferroviárias objeto da concessão;
- c) explorar os transportes modais relacionados ao transporte ferroviário;
- d) atuar como operador portuário, executando serviços e operações de movimentação e armazenagem de mercadorias destinadas ou provenientes de transporte aquaviário;
- e) participar de projetos que tenham como objetivo a promoção do desenvolvimento socioeconômico das áreas de influência, visando à ampliação dos serviços ferroviários concedidos;
- f) executar todas as atividades afins ou correlatas às descritas nas alíneas anteriores; e
- g) exercer outras atividades que utilizem como base a infraestrutura da Companhia.

Parágrafo Único - A Companhia, visando a consecução de seus objetivos, poderá, por deliberação de seu Conselho de Administração, participar de outras sociedades.

Artigo 3º - A Companhia tem sede e foro na Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, podendo, por deliberação

da Diretoria, abrir e fechar filiais, escritórios e quaisquer outros, estabelecimentos em qualquer parte do país.

Artigo 4º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II - CAPITAL SOCIAL E AÇÕES

Artigo 5º - O capital social subscrito é de R\$ 4.663.149.572,80 (quatro bilhões, seiscentos e sessenta e três milhões, cento e quarenta e nove mil, quinhentos e setenta e dois reais e oitenta centavos), integralmente realizado e representado por 19 (dezenove) ações preferenciais e 125.445.701 (cento e vinte e cinco milhões, quatrocentos e quarenta e cinco mil, setecentos e uma) ações ordinárias, todas nominativas, validamente emitidas e subscritas e sem valor nominal.

Parágrafo 1º - A Companhia está autorizada a aumentar o capital social, independentemente de reforma estatutária, até o limite de R\$1.600.000.000,00 (um bilhão e seiscentos milhões de reais), mediante a emissão de ações ordinárias ou preferenciais, bem como de debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição.

Parágrafo 2º - Cada ação ordinária dá direito a 1 (hum) voto nas deliberações da Assembleia Geral.

Parágrafo 3º - As ações preferenciais não têm direito de voto e gozarão de prioridade no recebimento de capital, sem prêmio, quando da liquidação da Companhia.

Parágrafo 4º - Os titulares de ações preferenciais terão direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do Capítulo VI, de acordo com o seguinte critério:

- a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste parágrafo correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e
- b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea "a".

Parágrafo 5º - É facultado à Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, optar pelo regime escritural para a emissão de registro de propriedade e transferência de uma ou mais classes de ações. Neste caso, a contratação da escrituração e a guarda dos livros de registro e transferência de ações e a emissão de certificados só poderá ser efetuada com instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a manter esse serviço e a instituição financeira depositária das ações ficará autorizada a cobrar do acionista o custo do serviço de transferência da propriedade das ações escriturais, observados os limites legais.

Parágrafo 6º - A Companhia poderá emitir certificados ou títulos, simples ou múltiplos, de ações, e, provisoriamente, cautelas que as representem, que serão assinados por 02 (dois) Diretores, admitida a assinatura por chancela mecânica.

Parágrafo 7º - O acionista pagará o custo da substituição dos certificados ou títulos e das cautelas, quando a solicitar.

Parágrafo 8º - É facultado à Companhia suspender os serviços de transferências e desdobramentos de ações e certificados para atender a determinação da Assembleia Geral, não podendo fazê-lo, porém, por mais de 90 (noventa) dias intercalados durante o exercício, e tampouco por mais de 15 (quinze) dias consecutivos.

Parágrafo 9º - A Companhia, por deliberação da Assembleia Geral, poderá criar outras classes de ações, resgatáveis ou não, sem guardar proporção com as demais.

Parágrafo 10º - Na forma do disposto no Edital PND/A-03/96/RFFSA, nenhum Acionista poderá deter, direta ou indiretamente, mais de 20% (vinte por cento) da totalidade das ações representativas do capital votante da Companhia, ao longo do prazo da concessão, salvo autorização do Poder Concedente.

Artigo 6º - Dentro do limite do capital autorizado, o Conselho de Administração será competente para deliberar sobre a emissão de ações ou bônus de subscrição, estabelecendo se o aumento se dará por subscrição pública ou particular, as condições de integralização, as características das ações a serem emitidas e o preço da emissão.

Parágrafo único - O Conselho de Administração, dentro do limite do capital autorizado, e de acordo com o plano aprovado pela Assembleia Geral, poderá outorgar a opção de compra de ações a seus administradores ou empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou à sociedade sob seu controle.

Artigo 7º - Poderão ser emitidas, sem direito de preferência para os antigos Acionistas, ações, debêntures conversíveis ou bônus de subscrição, desde que a respectiva colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou subscrição pública ou ainda mediante permuta de ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos dos Artigos 257 a 263 da Lei nº 6404/76.

CAPÍTULO III - ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 8º - A Assembleia Geral dos Acionistas reunir-se-á ordinariamente dentro dos quatro primeiros meses de cada ano, para os fins previstos em lei e, extraordinariamente, sempre que necessário, observadas em sua convocação, instalação e deliberações, as prescrições legais pertinentes.

Parágrafo único – A Assembleia Geral dos Acionistas será realizada na sede da Companhia, podendo os acionistas participar à distância.

Artigo 9º - A Assembleia Geral, ordinária ou extraordinária, será convocada pelo Conselho de Administração e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração, ou por seu substituto estatutário, sendo escolhidos, entre os Acionistas presentes, um ou mais secretários.

CAPÍTULO IV – ADMINISTRAÇÃO

Seção I - Das Disposições Gerais

Artigo 10 - Os órgãos de administração da Companhia são o Conselho de Administração e a Diretoria.

Artigo 11 - Os membros do Conselho de Administração e seus suplentes serão eleitos pela Assembleia Geral e os da Diretoria pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - O mandato dos membros do Conselho de Administração é de 02 (dois) anos, permitida a reeleição; inicia-se com a posse mediante termo lavrado em livro próprio e termina sempre simultaneamente, ainda que algum deles tenha sido eleito depois dos demais, mantendo-se no exercício de seus cargos até a investidura dos novos eleitos.

Parágrafo 2º - O mandato dos Diretores é de 02 (dois) anos, permitida a reeleição; inicia-se com a posse mediante termo lavrado em livro próprio e termina sempre simultaneamente, ainda que algum deles tenha sido eleito depois dos demais, mantendo-se no exercício de seus cargos até a investidura dos novos eleitos.

Artigo 12 - A remuneração dos administradores será fixada individual ou globalmente pela Assembleia Geral, que poderá delegar ao Conselho de Administração sua alocação.

Artigo 13 - A substituição dos administradores far-se-á de acordo com as seguintes regras:

- a) no caso de ausência ou impedimento temporário de qualquer dos Diretores, inclusive do Diretor-Presidente, as funções do Diretor ausente ou impedido serão acumuladas por outro Diretor, por designação do Diretor ausente. Em caso de impedimento ou na falta de indicação pelo Diretor ausente do substituto temporário, este será indicado pelo Diretor-Presidente;
- b) no caso de ausência ou impedimento temporário de qualquer membro do Conselho de Administração, este será substituído pelo respectivo suplente, sendo que, na ausência ou impedimento temporário do Presidente do Conselho, será o mesmo substituído pelo Conselheiro indicado pelo Presidente, efetivando-se o suplente do Presidente na condição de Conselheiro;
- c) no caso de vacância de qualquer dos cargos de Diretor, inclusive o de Diretor-Presidente, as suas funções serão exercidas cumulativamente pelo Diretor para esse efeito indicado em reunião de Diretoria, que exercerá tais funções até a primeira reunião do Conselho de Administração que se seguir a vacância;
- d) no caso de vacância de qualquer cargo do Conselho de Administração, será o mesmo exercido pelo

respectivo suplente, sendo que, na vacância do Presidente, caberá aos membros do Conselho de Administração designarem, dentre os demais, o Conselheiro que exercerá suas funções até a primeira Assembleia Geral, efetivando-se o suplente do Presidente substituído na condição de Conselheiro.

Seção II - Conselho de Administração

Artigo 14 - O Conselho de Administração será composto de 5 (cinco) membros efetivos e respectivos suplentes, acionistas ou não.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração será presidido por um de seus membros, indicado pela Assembleia que os eleger.

Parágrafo 2º - Na forma do disposto no Edital PND/A-03/96/RFFSA, 1 (um) membro do Conselho de Administração da Companhia será eleito, em votação em separado, por indicação dos seus empregados, reunidos ou não em condomínio, sociedade ou clube de investidores, independente de sua participação no capital social.

Artigo 15 - O Conselho de Administração reúne-se, ordinariamente, uma vez a cada quatro meses em datas a serem estabelecidas na primeira reunião anual e, extraordinariamente, sempre que convocado pelo Presidente, a quem cabe fixar a respectiva ordem do dia. As reuniões extraordinárias deverão ser convocadas com uma antecedência mínima de 08 (oito) dias, e os documentos que suportarem a ordem do dia, tanto para as reuniões ordinárias como para as extraordinárias, deverão ser encaminhados com uma antecedência de 05 (cinco) dias.

Parágrafo Único - O Presidente deverá convocar o Conselho de Administração quando tal pedido, devidamente fundamentado, com indicação da matéria a tratar, lhe for apresentado:

- a) por pelo menos dois Conselheiros;
- b) pelo Diretor-Presidente;
- c) pelo Presidente do Conselho Fiscal, se em funcionamento.

Artigo 16 - O Conselho de Administração funciona com a presença da maioria de seus membros, e delibera por maioria de votos.

Parágrafo 1º - Qualquer membro do Conselho de Administração poderá se fazer assessorar por profissionais de sua livre escolha nas reuniões do Conselho de Administração.

Parágrafo 2º - As reuniões de Conselho de Administração poderão ser convocadas por e-mail e se instalarão por videoconferência, audioconferência, por e-mail ou presencialmente, desde que presentes a maioria de seus membros; serão

presididas pelo seu Presidente e secretariadas por quem este indicar, e as deliberações serão válidas quando tomadas por maioria dos presentes à reunião, sendo considerados presentes, para este fim, os Conselheiros que atenderem o disposto no Parágrafo Terceiro, letras (a) e (b) do presente artigo.

Parágrafo 3º - Será considerado presente à reunião do Conselho de Administração, o Conselheiro que: (a) participar da reunião de forma virtual por meio dos recursos descritos no Parágrafo Segundo; ou (b) nomear qualquer outro Conselheiro efetivo ou suplente como seu procurador para votar em tal reunião, desde que a respectiva procuração seja entregue ao Presidente do Conselho de Administração antes da sua instalação, e contenha o seu voto por escrito.

Parágrafo 4º - Fica dispensada de convocação a reunião na qual comparecerem todos os Conselheiros, sendo permitida a realização de reuniões em localidade diversa da sede social, observadas as disposições deste Artigo.

Artigo 17 - Compete ao Conselho de Administração:

- a) eleger e destituir os Diretores da Companhia, indicando, por proposta do Diretor-Presidente, aquele que acumulará as funções de Relações com o Mercado;
- b) deliberar sobre a proposta do Diretor-Presidente sobre as áreas de atuação dos demais Diretores;
- c) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, aprovando previamente suas políticas empresariais de comercialização, gestão administrativa de pessoal e financeira, de aplicação de incentivos fiscais e zelar pelo estrito cumprimento das mesmas;
- d) aprovar planos, projetos e orçamentos anuais e plurianuais;
- e) autorizar contribuições da Companhia para associações de empregados, fundos de previdência, entidades assistenciais ou recreativas;
- f) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinando a qualquer tempo, as atas, livros e papéis da Companhia, solicitando informações sobre contratos celebrados, ou em vias de celebração, e quaisquer outros atos;
- g) convocar a Assembleia Geral;
- h) manifestar-se sobre o Relatório da Administração e demonstrações financeiras e propor a destinação do lucro líquido de cada exercício;

- i) deliberar sobre a emissão de ações e bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado da Companhia;
- j) autorizar a negociação pela Companhia de ações de sua própria emissão, e a emissão, conversão, resgate antecipado e demais condições de debêntures, conversíveis ou não, "commercial papers", bônus e demais títulos destinados a distribuição primária ou secundária em mercado de capitais;
- k) escolher e destituir os auditores independentes;
- l) autorizar a alienação ou oneração de bens do ativo permanente da Companhia, em uma ou mais operações sucessivas no curso de 12 (doze) meses consecutivos, de valor agregado superior a 5% (cinco por cento) de seu patrimônio líquido atualizado;
- m) fixar as condições gerais de celebração de contratos de qualquer natureza entre a Companhia e qualquer de seus acionistas controladores ou sociedades controladas ou controladoras de seus acionistas controladores, qualquer que seja o valor, ou autorizar a celebração dos contratos que não atendam a estas condições;
- n) autorizar atos que importem em outorga de garantias de qualquer espécie em favor de terceiros ou que importem em renúncia de direito;
- o) autorizar atos que importem em outorga de garantias em processos judiciais e administrativos em favor de terceiros em valor superior a R\$9.341.500,00 (nove milhões, trezentos e quarenta e um mil e quinhentos reais) ou que importem em renúncia de direitos em valor superior a R\$4.670.750,00 (quatro milhões, seiscentos e setenta mil, setecentos e cinquenta reais);
- p) pronunciar-se sobre os assuntos que a Diretoria lhe apresente para sua deliberação ou para serem submetidos à Assembleia Geral;
- q) deliberar sobre a constituição de sociedades ou a participação da Companhia em outras entidades, bem como sobre quaisquer participações ou investimentos em negócios estranhos ao objeto social, inclusive através de consórcio ou sociedade em conta de participação;

- r) aprovar a alienação, arrendamento ou outra forma de disposição dos direitos de Concessão da Companhia;
- s) deliberar sobre a suspensão das atividades da Companhia, salvo nos casos de paralisação para manutenção em seus equipamentos rodantes;
- t) avocar a qualquer tempo o exame de qualquer assunto referente aos negócios da Companhia, ainda que não compreendido na enumeração acima, e sobre ele proferir decisão a ser obrigatoriamente executada pela Diretoria;
- u) exercer os demais poderes que lhe sejam atribuídos por lei e pelo presente Estatuto;
- v) resolver os casos omissos neste Estatuto e exercer outras atribuições que a lei ou este Estatuto não confirmam a outro órgão da Companhia.

Seção III – Diretoria

Artigo 18 - A Diretoria é composta por 05 (cinco) membros, sendo um Diretor-Presidente e os demais com a designação que vier a ser dada pelo Conselho de Administração, por proposta do Diretor-Presidente.

Artigo 19 - A Diretoria reúne-se sempre que convocada pelo Diretor-Presidente.

Parágrafo 1º - A reunião de Diretoria poderá ser convocada por e-mail e se instalará eletronicamente por videoconferência, audioconferência, por e-mail ou presencialmente, desde que presentes a maioria de seus membros; serão presididas pelo seu Presidente e secretariadas por quem este indicar, e as deliberações serão válidas quando tomadas por maioria dos presentes à reunião, sendo considerado presente, para este fim, o Diretor que: (a) participar da reunião de forma virtual por meio dos recursos descritos neste artigo; (b) enviar seu voto por escrito ao Diretor Presidente antes de sua instalação, via e-mail, fac-símile, carta registrada ou carta entregue em mãos.

Parágrafo 2º - Fica dispensada a convocação a reunião na qual comparecerem todos os Diretores, sendo permitida a realização de reuniões em localidade diversa da sede social, observadas as disposições deste Artigo.

Artigo 20 - Nos atos e instrumentos que acarretarem responsabilidade para a Companhia, será ela representada por dois Diretores. Dentro dos limites fixados pela Diretoria, a Companhia poderá ser representada por um Diretor agindo em conjunto com um procurador ou por dois procuradores agindo em conjunto, dentro dos limites expressos nos respectivos mandatos.

Parágrafo 1º - A Diretoria poderá delegar, inclusive nas obrigações a serem assumidas no exterior, a um só Diretor ou a um

procurador, a representação da Companhia, nos termos e limites que a Diretoria vier a fixar.

Parágrafo 2º - As procurações outorgadas pela Companhia serão sempre assinadas por dois Diretores e conterão os poderes específicos e prazo de vigência não superior a 1 (um) ano contado a partir da outorga da respectiva procuração, ressalvada a outorga de poderes da cláusula ad judicium et extra, que a Diretoria houver autorizado em cada caso, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado.

Artigo 21 - Compete aos Diretores, isoladamente e em colegiado, assegurar a gestão permanente dos negócios sociais e dar execução às deliberações do Conselho de Administração.

Artigo 22 - Compete, em especial, à Diretoria, atuando em colegiado:

- a) submeter ao Conselho de Administração a estrutura básica de organização da Companhia, bem como definir as atribuições das várias unidades da mesma;
- b) expedir as normas e regulamentos para o bom funcionamento dos serviços, respeitado o disposto neste Estatuto;
- c) manter o controle geral da execução de suas deliberações, bem como da avaliação dos resultados da atividade da Companhia;
- d) preparar e submeter à aprovação do Conselho de Administração os orçamentos anual e plurianual, os projetos de expansão e modernização e os planos de investimento;
- e) submeter ao Conselho de Administração o plano de cargas e salários e o quadro de pessoal da Companhia;
- f) submeter ao Conselho de Administração as normas relativas às contratações;
- g) submeter à prévia e expressa aprovação do Conselho de Administração as operações relativas a investimentos e financiamentos, no país ou no exterior;
- h) preparar e propor ao Conselho de Administração os atos que sejam da competência deste e os que deva submeter à Assembleia Geral;

- i) elaborar o Relatório da Administração, as Demonstrações Financeiras e os demais documentos a apresentar a Assembleia Geral;
- j) decidir sobre a abertura, transferência ou encerramento de escritório, filiais, dependências ou outros estabelecimentos da Companhia;
- k) aprovar as instruções a serem dadas aos representantes da Companhia nas Assembleias Gerais das sociedades em que detenha participação acionária;
- l) exercer as demais atribuições previstas em lei e neste Estatuto.

Artigo 23 - Compete ao Diretor-Presidente:

- a) exercer a direção da Companhia, coordenando as atividades dos Diretores;
- b) propor ao Conselho de Administração as áreas de atuação e a designação de cada Diretor;
- c) zelar pela execução das deliberações do Conselho de Administração e da Diretoria;
- d) convocar e presidir as reuniões da Diretoria, estabelecendo-lhe a ordem do dia e dirigindo os respectivos trabalhos;
- e) representar a Companhia, ativa e passivamente, judicial ou extrajudicialmente, inclusive em suas relações com o governo e entidades privadas;
- f) propor à aprovação da Diretoria a estrutura básica da Companhia e as atribuições das várias unidades da mesma;
- g) supervisionar, com a colaboração dos demais Diretores, as atividades de todas as unidades da Companhia;
- h) indicar, para aprovação da Diretoria, os representantes da Companhia nas entidades e nas sociedades e associações das quais a Companhia participe;

- i) exercer as demais atribuições previstas neste Estatuto.

Artigo 24 - Compete aos demais Diretores:

- a) exercer os poderes e as atribuições que lhes foram conferidas pela lei, pelo Conselho de Administração e pelo Diretor-Presidente, cumprindo os objetivos, planos e políticas traçados em relação à sua área de atuação específica;
- b) supervisionar as unidades da Companhia incluídas em sua área de atuação específica, colaborando com o Diretor-Presidente quanto à supervisão das demais unidades.

CAPÍTULO V - DO CONSELHO FISCAL

Artigo 25 - O Conselho Fiscal, com as atribuições e poderes que a lei lhe confere, não terá funcionamento permanente e será composto de 05 (cinco) membros efetivos e 05 (cinco) membros suplentes, todos residentes no país, eleitos pela Assembleia Geral, podendo ser reeleitos.

Parágrafo 1º - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembleia Geral que os eleger, observado o limite mínimo geral.

Parágrafo 2º - O Conselho Fiscal elegerá o seu Presidente na primeira reunião.

Parágrafo 3º - O Conselho Fiscal funcionará de acordo com o regimento interno aprovado pela primeira Assembleia Geral que deliberar sua instalação.

Parágrafo 4º - O Conselho Fiscal somente poderá deliberar com a presença da maioria absoluta de seus membros e as deliberações serão tomadas pela maioria absoluta de votos dos presentes. Das reuniões lavrar-se-ão atas, em livro próprio.

CAPÍTULO VI - EXERCÍCIO SOCIAL

Artigo 26 - O exercício social coincidirá com o ano civil. Em 31 de dezembro de cada ano, serão levantadas as demonstrações financeiras, de acordo com o disposto na Lei de Sociedade por Ações e demais dispositivos legais aplicáveis.

Parágrafo 1º - Do resultado do exercício, serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para imposto de renda. Do lucro líquido do exercício, destinar-se-ão:

- a) 5% (cinco por cento) para a constituição de reserva legal, até o máximo previsto em lei, reserva essa que poderá ser posteriormente capitalizada ou compensada com prejuízos;
- b) um montante proposto pela Diretoria e aprovado pelo Conselho de Administração para pagamento

de dividendos, sendo que não serão inferiores a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado, nos termos do Artigo 202 da Lei nº 6404/76;

- c) o saldo será destinado a uma reserva para a expansão dos negócios sociais e realização de novos investimentos, até o limite do capital social.

Parágrafo 2º - O valor dos juros, pago ou creditado, a título de juros sobre o capital próprio nos termos do artigo 9º, § 7º da Lei nº 9.249, de 26/12/95 e legislação e regulamentação pertinentes, poderá ser imputado ao dividendo obrigatório e ao dividendo prioritário das ações preferenciais, integrando tal valor o montante dos dividendos distribuídos pela sociedade para todos os efeitos legais.

Artigo 27 - O Conselho de Administração, por proposta da Diretoria Executiva, poderá determinar o levantamento de balanços em períodos inferiores ao período anual e declarar dividendos ou juros sobre capital próprio à conta do lucro apurado nesses balanços, bem como declará-los à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou intermediário.

Artigo 28 - Os dividendos e os juros sobre capital próprio de que trata o Parágrafo 2º do artigo 26 serão pagos nas datas e locais indicados pela Diretoria e, quando não reclamados, dentro de 03 (três) anos, a contar da data em que tenham sido postos à disposição dos acionistas, prescreverão em favor da Companhia.

CAPÍTULO VII - DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 29 - A Companhia observará os Acordos de Acionistas registrados na forma do Art. 118 da Lei das Sociedades por Ações, cabendo à administração abster-se de registrar transferências de ações contrárias aos respectivos termos e ao Presidente da Assembleia Geral abster-se de computar os votos lançados contra os mesmos acordos.

CAPÍTULO VIII – LIQUIDAÇÃO E DISSOLUÇÃO

Artigo 30 - A Companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei, ou em virtude de deliberação da Assembleia Geral.

Parágrafo Único - Compete à Assembleia Geral estabelecer o modo de liquidação, eleger o liquidante e os membros do Conselho Fiscal, que deverão funcionar no período de liquidação, fixando-lhes os respectivos honorários.

Ferrovias Centro-Atlântica S.A.

Estudo de Valor da Ferrovias Centro-Atlântica S.A.
Data-base de 31 de dezembro de 2018

Estritamente Confidencial

11 de Março de 2019



Ernst & Young
Assessoria Empresarial Ltda.

São Paulo Corporate Towers
Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1909
10º andar – Torre Norte - São Paulo/SP
CEP: 04543-011
Tel: +55 11 2573-3000
Fax: +55 11 2573-4908
www.ey.com.br

Estritamente Confidencial

Ferrovia Centro-Atlântica S.A.
Rua Sapucaí, 383, 7º andar – Floresta
CEP: 30150-904
Belo Horizonte, MG – Brasil

Estudo de valor da Ferrovia Centro-Atlântica S.A.

11 de Março de 2019

Conforme solicitação de V.Sa, a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda (“EY”) apresenta o Laudo de Avaliação a valor justo da totalidade do capital da Ferrovia Centro-Atlântica S.A. (“FCA” ou “Empresa”), solicitado pela VLI S.A. (“VLI” ou “Administração”) e elaborado através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) para a data-base de 31 de dezembro de 2018.

O objetivo deste trabalho é fornecer estimativa do valor justo da FCA para suportar a administração da Empresa na determinação do preço das ações a serem emitidas em um processo de aporte de capital da VLI S.A. (“Holding”) na FCA.

Nossa estimativa de valor justo não deve ser considerada como um conselho/recomendação de investimento, *fairness opinion* ou utilizado para financiamento/ captação de recursos, bem como qualquer outra finalidade, exceto a descrita anteriormente. Este Relatório contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa de valor justo da FCA.

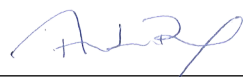
É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela FCA. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. As projeções foram baseadas no plano de negócios fornecido pela Administração, bem como em nosso entendimento acerca das operações da Empresa.

Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Empresa e a atenção dispensada pelos seus executivos e funcionários durante a execução deste trabalho. Caso haja quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais, entre em contato com a Sra. Andréa Fuga ou Sr. Cristiano Kato pelo telefone +55 (11) 2573 3000.

Atenciosamente,

ERNST & YOUNG ASSESSORIA EMPRESARIAL LTDA.



Andréa Fuga
Sócia



Cristiano Kato
Gerente Sênior



Dashboard Índice

1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconómica
3 Análise do Mercado
4 A Empresa
5 Informações Financeiras ...
6 Conclusão

7 Anexos

Sumário Executivo

1

Página 4

Análise Macroeconôm ...

2

Página 7

Análise do Mercado

3

Página 9

A Empresa

4

Página 13

Informações Financeiras ...

5

Página 17

Conclusão

6

Página 24

Anexos

7

Página 27

1

Sumário Executivo





1 Sumário Executivo

Visão Geral do Trabalho

1 Sumário Executivo

7 Anexos

2 Análise Macroeconómica

3 Análise do Mercado

4 A Empresa

5 Informações Financeiras ...

6 Conclusão

Objetivo

- ▶ O objetivo deste trabalho é estimar o valor justo da Empresa, por meio do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), para suportar a determinação do preço de emissão das ações em um processo de aporte de capital da VLI S.A. na FCA.
- ▶ Conforme informado pela Administração, a VLI S.A. já realizou um Adiantamento para Futuro Aumento de Capital ("AFAC"), o qual será integralizado na Empresa.

Escopo do Trabalho

O escopo do trabalho compreendeu:

- ▶ Discussões com executivos e funcionários da FCA;
- ▶ Obtenção de dados históricos contábeis, operacionais, gerenciais e financeiros da FCA;
- ▶ Análise do mercado em que a FCA está inserida;
- ▶ Projeção dos demonstrativos financeiros da Empresa (demonstração de resultados e fluxo de caixa livre para o acionista) com base em informações disponibilizadas pela Administração e em análises de mercado;
- ▶ Cálculo da taxa de desconto que reflita adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo esta utilizada para trazer os fluxos de caixa livres para o acionista a valor presente; e
- ▶ Elaboração do Estudo de Valor da FCA através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Os resultados contidos neste relatório dependem das premissas que serviram de base para as projeções. O método do Fluxo de Caixa Descontado não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a Empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.

Premissas Gerais

- ▶ Padrão de valor: Valor justo;
- ▶ Data-base: 31 de dezembro de 2018;
- ▶ Período de projeção: 1º de janeiro de 2019 a 31 de agosto de agosto de 2056;
- ▶ Moeda: Reais (R\$) em termos nominais;
- ▶ Taxa de desconto: taxa de desconto aplicável ao capital próprio, calculada em Reais nominais através do CAPM (Capital Asset Pricing Model);
- ▶ Ajustes: Ativos e Passivos Não Operacionais, incluindo o caixa excedente, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente do fluxo;
- ▶ Premissas específicas: as projeções foram baseadas em demonstrativos financeiros da FCA e em informações gerenciais fornecidas pela Administração; e
- ▶ Premissas macroeconômicas: apresentadas no Capítulo 2, com base em projeções do Banco Central do Brasil (BACEN), *Business Monitor* (BMI) e estudos da EY.



1 Sumário Executivo

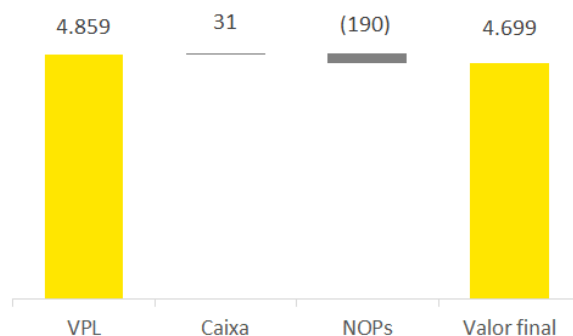
Valor Justo

1 Sumário Executivo

7 Anexos

- 2 Análise Macroeconômica
- 3 Análise do Mercado
- 4 A Empresa
- 5 Informações Financeiras ...
- 6 Conclusão

Composição de valor (R\$ milhões)



R\$ 4,7 bilhões

Representa o valor justo da totalidade do capital da FCA, na data-base de 31/12/2018

De acordo com a metodologia e as premissas descritas neste relatório, a estimativa de valor justo para a totalidade (100%) do capital da FCA, em 31 de dezembro de 2018, é apresentado a seguir. Observe-se que este valor é anterior à integralização do AFAC (“pre-money”).

| Composição do valor | (R\$ milhões) |
|--|---------------|
| Valor Presente Líquido | 4.859 |
| Caixa | 31 |
| Ativos e Passivos não operacionais | (190) |
| Valor do negócio após participações | 4.699 |

Fonte: EY

A pedido da Empresa e tendo como referência AFAC registrado em dezembro de 2018, no valor de R\$ 410.000.000,00, foi feito o cálculo do número de ações que serão emitidas de modo a permitir o aumento de capital da FCA, usando como base a avaliação atual da Empresa, conforme abaixo:

| Composição | Unidade | Valores |
|--------------------------------|----------|------------------|
| Equity value | R\$ mil | 4.699.953 |
| Número de ações | # | 112.303.546 |
| Valor por ação | R\$ | 41,85 |
| AFAC | R\$ | 410.000.000,00 |
| Ações a serem emitidas* | # | 9.796.790 |

* Quantidade obtida sem arredondamentos

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do FCD são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com os dados financeiros fornecidos, com o tamanho da Empresa e com a expectativa de crescimento de longo prazo;
- ▶ As premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com a tendência de mercado; e
- ▶ A metodologia do FCD é a que melhor representa o valor de uma empresa com base em sua rentabilidade futura (Abordagem de Renda).

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Empresa. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

2

Análise Macroeconômica





2 Análise Macroeconômica

Análise Macroeconômica

1 Sumário Executivo

7 Anexos

2 Análise Macroeconômica

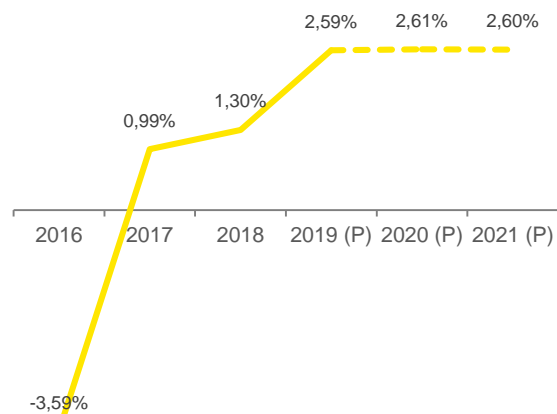
3 Análise do Mercado

4 A Empresa

5 Informações Financeiras ...

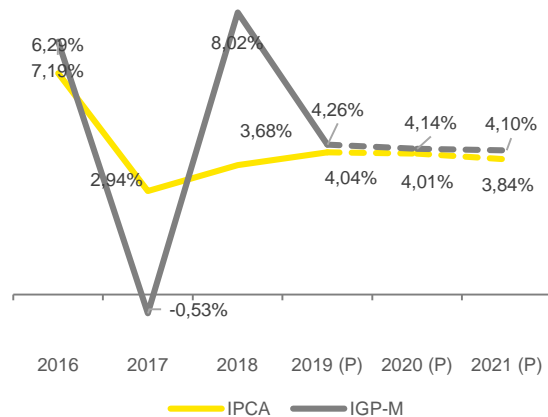
6 Conclusão

Evolução do PIB



Fonte: BACEN

Evolução do IPCA/IGP-M



Fonte: BACEN/FGV

A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações do Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Economia brasileira

Atividade econômica

Segundo expectativas do BACEN em 31 de dezembro de 2018, o PIB terá crescimento de 2,59% em 2019 e de 2,61% em 2020.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), fechou o ano de 2018 em 3,68%. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo BACEN em 31 de dezembro de 2018, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 4,04% em 2019 e 4,01% em 2020. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou o ano de 2018 em 8,02%. A expectativa dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 4,26% em 2019 e 4,14% em 2020.

Política monetária

O Comitê de Política Monetária (Copom), considerando a conjuntura macroeconômica, as perspectivas para a inflação brasileira e o balanço de riscos, decidiu manter a taxa Selic em 6,5% a.a. em sua reunião de dezembro. O Copom entende que a conjuntura econômica prescreve política monetária expansionista, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

O Comitê enfatiza que a continuidade do processo de reformas e ajustes necessários na economia brasileira é essencial para a manutenção da inflação baixa no médio e longo prazos, para a queda da taxa de juros estrutural e para a recuperação sustentável da economia.

Câmbio

De acordo com dados do Banco Central, a taxa de câmbio fechou o mês de dezembro de 2018 em 3,87 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para a taxa média de 3,80 BRL/USD para 2019, se repetindo em 2020.

Risco-Brasil

O índice Embi+, calculado pelo JP Morgan, explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de dezembro em 276 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,76p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média do mês de dezembro de 2018 foi de 270 pontos-base e a média dos últimos 6 meses foi de 287 pontos-base.

3

Análise do Mercado

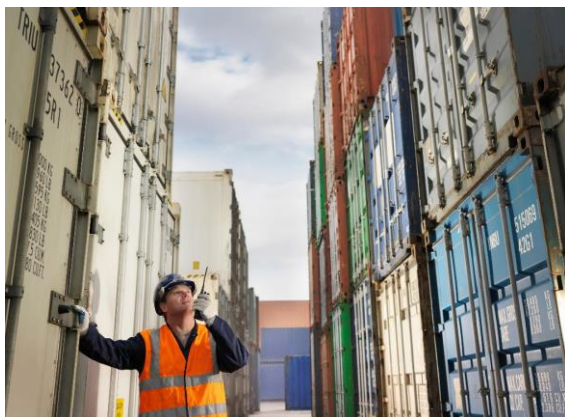




3 Análise do Mercado

Setor Logístico

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |



A logística de transportes no Brasil tem papel fundamental no processo de desenvolvimento econômico, com efeitos diretos tanto sobre a produção quanto sobre o consumo do país. Pautado na proposta de *Supply Chain Management*, o setor tem procurado modificar sua atuação, de responsável pela movimentação interna ou externa dos materiais produzidos para o operador das entregas dos produtos no tempo certo, na quantidade certa, no lugar certo e da maneira correta, promovendo fidelização de clientes e redução de custos.

Há uma preocupação constante pela busca de maior eficiência nas atividades de transporte, com o objetivo de alcançar uma economia de custos comparável às inovações tecnológicas ou até mesmo ao custo com matéria-prima em algumas indústrias. Já em relação ao consumo, a busca pela eficiência logística envolve o aumento do poder de compra da população na medida em que custos de produção e movimentação menores resultam em um menor preço final das mercadorias e serviços.

O mercado logístico brasileiro experimentou mudanças significativas nas últimas décadas, com destaque para a maior diversificação nos meios de transportes. Essa mudança teve início nos anos 90 como resultado do processo de privatização das linhas férreas e portos, que proporcionou aumentos expressivos em outros modais de transporte, como o marítimo e ferroviário. No entanto, o modal rodoviário ainda corresponde a 2/3 do transporte de cargas no país, não obstante os impactos decorrentes do envelhecimento da frota, do baixo investimento em infraestrutura e a oferta cada vez maior de serviços, o que implica no aumento dos custos operacionais e na diminuição dos preços de mercado. Em 2018 o país teve uma grande paralisação dos caminhoneiros, que gerou ao país, segundo o Ministério da Fazenda, um prejuízo de R\$ 15 bilhões, equivalente a 0,2% do PIB. Esse impacto reforça a relevância do transporte rodoviário sobre o desempenho da economia brasileira.

Em termos de perspectivas futuras, o relatório da *Business Monitor International* (BMI) estima uma melhora na economia brasileira em 2019 em comparação a 2018. A incerteza quanto ao desfecho das eleições gerais e a grande interrupção do comércio pela greve dos caminhoneiros pesou sobre a atividade econômica de 2018 e, para 2019, espera-se que o Brasil tenha uma retomada do crescimento, com previsão de evolução do PIB e do consumo privado entre 2,5% e 3,0%. Adicionalmente, a inflação e taxas de juros relativamente baixas tendem a estimular o consumo, impactando diretamente na recuperação econômica no curto prazo.

Para o setor logístico, o BMI também projeta uma visão otimista. Para os próximos anos, espera-se um crescimento pautado principalmente (i) nas expectativas do mercado sobre o plano de alianças e aproximações diplomáticas e comerciais entre Brasil e países com relevância no cenário de inovação tecnológica e (ii) no fundo de investimentos originado a partir da aliança entre Brasil e China firmado em 2017. Esse fundo foi criado com a intenção de direcionar U\$ 20 bilhões para a projetos de infraestrutura de transportes e benefício mútuo entre os dois países. Os portos e ferrovias devem ser os maiores beneficiados desse plano, com reflexos positivos em grande parte do setor de transportes.



3 Análise do Mercado

Setor Ferroviário

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |



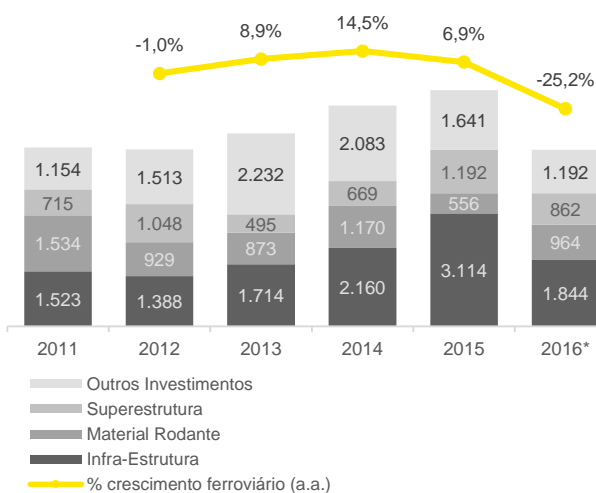
Visão geral

A primeira composição ferroviária circulou no Brasil em 1854, tracionada pela locomotiva chamada “Baroneza” idealizada pelo Barão de Mauá. Em 1957, a criação da RFFSA (Rede Ferroviária Federal) permitiu a unificação da malha ferroviária nacional, contudo, o modal não teve uma relevância frente ao transporte ferroviário, reflexo da perda de competitividade e de uma série de problemas que assolavam a RFFSA.

A partir do processo de desestatização, iniciado em 1996, o setor ferroviário tem experimentado considerável crescimento, fomentado pelo processo de concessão das malhas federais à iniciativa privada pela União. Como consequência, a eficiência do transporte ferroviário aumentou consideravelmente, contribuindo para a redução dos custos e no desenvolvimento do transporte de cargas do Brasil. As ferrovias de cargas ampliaram significativamente o volume transportado, que atingiu pouco mais de 569 milhões de toneladas úteis em 2018, aumento de 30,9% desde 2010.

O modal ferroviário é indicado para o transporte de grandes volumes de carga e de longa distância. O transporte através da ferrovia também é seguro, econômico e pouco poluente, além de utilizar o biodiesel como combustível. Apesar do seu alcance no território nacional (o Brasil possui a 5ª mais extensa malha ferroviária do mundo), o modal ferroviário ainda tem uma utilização abaixo de todo o seu potencial, sendo empregado majoritariamente no transporte de minério de ferro.

Investimentos realizados, até ago/2016*



Fonte: CNT

*Dados anualizados de ago/2016

Setor Ferroviário em números

Apesar do crescimento experimentado nas últimas décadas e das características do modal serem as mais adequadas à grande extensão do território brasileiro, estima-se que esse modal seja responsável pelo transporte de cerca de 20% da carga total movimentado pelo país.

Os investimentos realizados entre 2011 e agosto de 2016, segundo o anuário CNT de Transportes 2018, somaram mais de R\$ 31,3 bilhões entre infra e superestrutura, material rodante, telecomunicações, capacitação pessoal, entre outros. Se anualizados os investimentos realizados até agosto de 2016, o capital investido total naquele ano seria de R\$ 32,57 bilhões. Nota-se, portanto, uma retração na curva de investimentos em 2016 em relação ao ritmo de crescimento observado desde 2011.

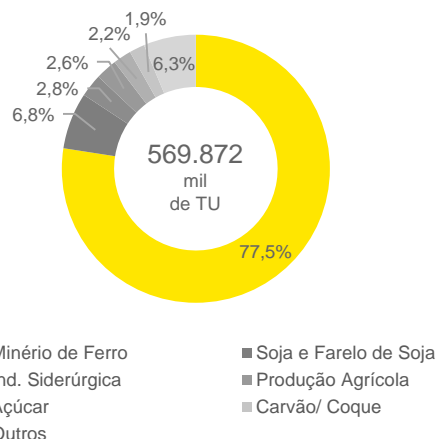


3 Análise do Mercado

Setor Ferroviário

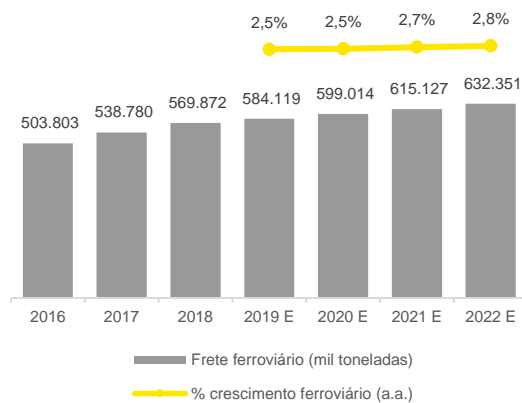
| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

Mercadorias movimentadas – 2018



Fonte: ANTT

Transporte ferroviário, em milhões de toneladas



Fonte: CNT/BMI

É válido ressaltar que a malha ferroviária brasileira permite conexão com diversas unidades portuárias. Tal característica, associada à modernização do sistema ferroviário por parte das concessionárias, faz com que as ferrovias surjam como alternativa e complemento ao transporte rodoviário de cargas, como grãos agrícolas, produtos industrializados, carga geral e contêineres, entre outros. Nesse contexto, as ferrovias brasileiras possuem importância estratégica, inclusive para a integração do território nacional.

O sistema ferroviário brasileiro é formado por cerca de 30.485 quilômetros, segundo a Confederação Nacional de Transporte (CNT), porém sua operação não captura plenamente os benefícios dessa capilaridade. A falta de investimentos em infraestrutura e a baixa tecnologia utilizada na malha ferroviária faz com que as vantagens do modal sejam menores no Brasil se comparado a outros lugares do mundo, por exemplo a velocidade média operacional das principais ferrovias, que no Brasil atinge 25 km/h, enquanto que nos Estados Unidos a velocidade média operacional é de 80 km/h.

De acordo com Anuário Estatístico de 2018 divulgado pela Agência Nacional de Transporte Terrestre (ANTT), o volume transportado por vias ferroviárias brasileiras alcançou o patamar de 569 milhões de toneladas em 2018. Quanto aos produtos transportados, a ANTT aponta que o minério de ferro é a principal mercadoria, responsável por 77,5% do volume movimentado. O restante, cerca de 22,5%, é dividido entre soja e farelo (6,8%), mercadorias da indústria siderúrgica (2,8%), produção agrícola diversa (2,6%), açúcar (2,2%), carvão e coque (1,9%), entre outros (6,3%).

Perspectivas

No tocante às projeções para o segmento, o *BMI Research* estima um crescimento anual e gradual do volume transportado, que parte de 2,5% para 2019 e chega a 2,8% em 2022. Aplicando a expectativa de crescimento ao volume observado em 2018, a movimentação esperada para 2019 é de 584 milhões de toneladas, alcançando 632 milhões de toneladas em 2022.

Adicionalmente, a LAFIS, entidade especializada em estudos de mercado, espera um crescimento ainda mais agressivo para o próximo ano, no patamar de 10,1%. A estimativa baseia-se na retomada da economia doméstica, que influenciará positivamente a corrente comercial, a continuidade do crescimento do volume transportado de gêneros agrícolas e minerais (em especial a soja), do minério de ferro, do petróleo, bem como da importação de trigo e combustíveis.

Ademais, ressalta-se a busca pela modernização do sistema ferroviário por parte das concessionárias, o que pressupõe o desenvolvimento da estrutura ferroviária para atender as demandas crescentes de transporte de vários setores estratégicos da economia.

4

A Empresa





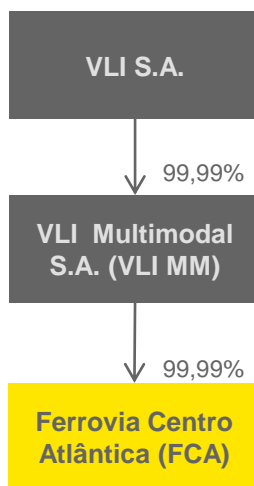
4 A Empresa

Descrição do Negócio

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |



Fonte: ANTT



Fonte: VLI

A Ferrovia Centro-Atlântica S.A. obteve a concessão da malha Centro-Leste em decorrência do processo de desestatização da Rede Ferroviária Federal S.A. (RFFSA), em 14 de junho de 1996, por 30 anos. A empresa iniciou a operação dos serviços públicos de transporte ferroviário de cargas em 1º de setembro de 1996. Atualmente é controlada pela VLI, que detém 99,9% de suas ações.

Com 7.220 quilômetros de extensão, a ferrovia passa por 316 municípios, em sete estados brasileiros (Minas Gerais, Espírito Santo, Rio de Janeiro, Sergipe, Goiás, Bahia, São Paulo) e Distrito Federal. É o principal eixo de integração entre as regiões Sudeste, Nordeste e Centro-Oeste. Destaca-se como uma rota importante para o fluxo logístico de carga geral, por meio de suas conexões com outras ferrovias, cujas cargas se destinam ao Porto de Santos (SP), permitindo o acesso aos maiores centros consumidores do país.

A FCA opera no modelo de tráfego mútuo por conta das situações de compartilhamento de malha. Conforme resolução da ANTT, a tarifa de direito de passagem ou de tráfego mútuo é composta pelos custos de pessoal, material e outras atividades vinculadas diretamente à operação e à manutenção da infraestrutura ou dos recursos operacionais compartilhados, bem como dos custos de depreciação e remuneração dos investimentos realizados pela cedente nos trechos ferroviários objeto de compartilhamento, rateados pela capacidade instalada.



4 A Empresa

Demonstrações Financeiras Históricas

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

Balanco Patrimonial, em R\$ mil

| Ativo | 2016 | 2017 | 2018 | Passivo e Patrimônio Líquido | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|------------------|------------------|------------------|--|------------------|------------------|------------------|
| Ativo circulante | 392.975 | 493.699 | 469.224 | Passivo circulante | 543.034 | 736.218 | 567.779 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 49.217 | 73.047 | 30.643 | Empréstimos e Financiamentos | - | - | - |
| Contas a receber | 151.569 | 188.115 | 191.583 | Debentures | - | - | - |
| Outros ativos financeiros | - | 483 | - | Leasing | 33.059 | - | - |
| Estoques | 63.222 | 77.321 | 146.054 | Fornecedores | 192.581 | 186.624 | 279.796 |
| Tributos a recuperar | 38.202 | 38.441 | 40.666 | Contas a pagar | 103.343 | 339.855 | 72.421 |
| Tributos antecipados sobre lucro | - | 11.271 | 9.312 | Outros passivos financeiros | - | - | - |
| Despesas pagas antecipadamente | 22.319 | 20.726 | 20.455 | Tributos a recolher | - | 17.243 | 12.725 |
| Dividendos a receber | - | - | - | Tributos a recolher sobre lucro | - | - | 25.047 |
| Sinistro a recuperar | 39.927 | 32.286 | - | Obrigações sociais e trabalhistas | 77.833 | 91.384 | 90.045 |
| Demais contas a receber | 28.519 | 52.009 | 30.511 | Arrendamentos, concessões e subconcessões | 50.059 | 37.880 | 42.001 |
| | | | | Dividendos propostos | - | - | - |
| Ativo não circulante | 913.624 | 861.025 | 1.028.031 | Provisões operacionais | - | 12.922 | - |
| Contas a receber - ANC | 284.676 | 283.593 | 267.629 | Antecipações de clientes | 55.640 | 46.947 | 41.441 |
| Despesas pagas antecipadamente - ANC | 15.816 | 13.991 | - | Receitas diferidas | 1.567 | 1.567 | 2.048 |
| Depósitos judiciais - ANC | 253.140 | 239.648 | 12.586 | Demais contas a pagar | 28.952 | 1.796 | 2.255 |
| Tributos a recuperar - ANC | 48.654 | 36.339 | 241.083 | | | | |
| Tributos diferidos sobre lucro - ANC | 198.914 | 193.212 | 218.584 | Passivo não circulante | 152.272 | 162.733 | 485.067 |
| Incentivos fiscais - reinvestimento - ANC | - | - | 185.351 | Fornecedores - PNC | - | - | - |
| Contas a receber da RFFSA (União) - ANC | 87.230 | 89.860 | 97.851 | Empréstimos e Financiamentos - PNC | - | - | - |
| Adiantamento para futuro aumento de capital - ANC | - | - | - | Debentures - PNC | - | - | - |
| Demais contas a receber - ANC | 25.194 | 4.382 | 4.947 | Tributos diferidos sobre lucro - PNC | - | - | 20.495 |
| Arrendamento operacional | - | - | - | Provisão para processos judiciais - PNC | 45.079 | 55.536 | 28.447 |
| Investimento - ANC | - | - | - | Benefícios a empregados - PNC | 2.020 | 3.591 | 2.301 |
| | | | | Receitas diferidas - PNC | 25.195 | 23.628 | 23.824 |
| Ativo fixo | 3.797.649 | 3.933.101 | 4.157.244 | Arrendamentos - IFRS 16 | - | - | - |
| Imobilizado e Intangível, líquido | 3.797.649 | 3.933.101 | 4.157.244 | Arrendamentos, concessões e subconcessões - PNC | - | - | - |
| Depreciação acumulada | - | - | - | Demais contas a pagar - PNC | - | - | - |
| | | | | Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC - PNC | 79.978 | 79.978 | 410.000 |
| | | | | | | | |
| | | | | Patrimônio líquido | 4.408.942 | 4.388.874 | 4.601.653 |
| | | | | Capital social | 4.558.859 | 4.558.859 | 4.638.837 |
| | | | | Ajustes de Avaliação Patrimonial | - | - | - |
| | | | | Reservas de Capital | - | - | - |
| | | | | Reservas de lucros | - | - | - |
| | | | | Lucros e Prejuízos acumulados | (149.917) | (169.985) | (37.184) |
| Ativo Total | 5.104.248 | 5.287.825 | 5.654.499 | Passivo Total e Patrimônio Líquido | 5.104.248 | 5.287.825 | 5.654.499 |



4 A Empresa

Demonstrações Financeiras Históricas

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconómica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

DRE, em R\$ mil

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| Receita bruta | 2.054.795 | 2.542.453 | 2.774.721 |
| Receita de Ferrovias | 1.955.155 | 2.441.884 | - |
| Receita de Portos | - | - | - |
| Receita de locações | - | - | - |
| Receita acessória | 99.641 | 100.569 | - |
| Deduções | (387.433) | (417.921) | (360.760) |
| Descontos Comerciais | - | - | - |
| Tributos Indiretos | - | - | - |
| Receita líquida | 1.667.362 | 2.124.532 | 2.413.961 |
| Custo total | (1.418.877) | (1.681.709) | (1.815.849) |
| Custo Variável | (358.661) | (433.640) | (1.815.849) |
| Custo Fixo | (582.078) | (659.048) | - |
| Custo Direto | (478.138) | (589.021) | - |
| 2100253,031 | 248.486 | 442.823 | 598.112 |
| Despesas com vendas | - | - | - |
| Despesas gerais e administrativas | (54.247) | (65.272) | (84.367) |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 52.185 | (2.715) | 31.077 |
| 2022564,031 | 246.424 | 374.836 | 544.822 |
| Depreciação e amortização | (292.563) | (390.914) | (394.366) |
| 904942,0309 | (46.139) | (16.078) | 150.456 |
| Equivalência Patrimonial | - | - | - |
| Despesas financeiras | (22.500) | (37.586) | (24.950) |
| Receitas financeiras | 9.492 | 5.770 | 4.558 |
| Receitas (despesas) com variação monetária/cambial | 29.175 | 20.914 | 70.757 |
| EBT | (29.972) | (26.980) | 200.821 |
| IR e CSLL - corrente | - | (1.611) | (39.664) |
| IR e CSLL - diferido | 6.720 | 8.524 | (28.356) |
| Lucro líquido | (23.252) | (20.067) | 132.801 |

5

Informações Financeiras Projetadas





5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

| | |
|-------------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeira ... | |
| 6 Conclusão | |

Visão Geral

A FCA é um importante caminho logístico interno e de exportação, permitindo o acesso aos maiores consumidores e principais portos/terminais do País. A Empresa opera sob a forma de uma concessão, tendo iniciado suas atividades em 1996 e com tempo de concessão de 30 anos.

Para essa avaliação, levando em consideração que a Administração acredita que seja improvável a substituição da FCA por um novo *player* quando do término da concessão atual, foi considerada renovação da concessão por mais 1 período, com término previsto para agosto de 2056.

As premissas de projeção foram determinadas e disponibilizadas pela Administração, de acordo com sua experiência e expectativa futura sobre as atividades que desempenha, e são referentes a: i) período projetivo; ii) receita operacional bruta, custos e despesas operacionais, impostos e deduções sobre vendas e serviços, depreciação e amortização, impostos diretos, capital de giro, financiamento e CAPEX. A seguir, define-se cada uma das premissas consideradas no estudo de valor.

Receita Operacional Bruta

A receita operacional bruta é gerada pela demanda prevista de transporte ferroviário para cada uma das mercadorias transportadas. A tarifa praticada varia essencialmente de acordo com o fluxo (distância) e o segmento.

A receita operacional se dá em duas modalidades: tarifária, e acessória. Para o cálculo da receita tarifária foi considerada uma projeção de volume em Toneladas por Quilômetro Útil (TKU) que consolida todos os produtos movimentados. O volume projetado em 2019 é de 20,3 mil de TKU, passando para 22,1 mil de TKU em 2020 e 24,2 mil de TKU em 2021. Os crescimentos observados no volume transportado são explicados pela maior ocupação da capacidade operacional existente e aquela adicionada por conta dos investimentos realizados.

Tais crescimentos ocorrem até o ano de 2029, a partir de quando o volume se estabiliza. Para a projeção foi considerado o que será efetivamente movimentado pela Empresa, desconsiderando fluxos compartilhados com outras empresas do Grupo VLI e/ou provenientes do modelo de tráfego mútuo.

A tarifa média considera as diferentes categorias de produto transportadas, bem como os fluxos e volumes projetados para os próximos anos. A tabela abaixo demonstra as tarifas médias em R\$/TKU projetadas até 2029 (em termos reais), e que são corrigidas pelo IPCA ao longo de toda a projeção.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| FCA | 144,4 | 141,8 | 141,6 | 140,5 | 139,1 | 138,6 | 138,5 | 138,2 | 138,4 | 138,9 | 139,1 |

A receita acessória representa um percentual da receita tarifária, conforme demonstrado abaixo para o período projetado até 2029. O percentual verificado em 2029 foi aplicado para os anos posteriores.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| FCA | 4,4% | 4,3% | 4,1% | 4,0% | 3,9% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |



5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

| | |
|-------------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeira ... | |
| 6 Conclusão | |

Impostos indiretos e deduções sobre receitas

Tributos indiretos

Os impostos foram projetados de modo a refletir aspectos como *mix* de produtos e respectivas alíquotas aplicadas, bem como combinações de estado de origem e destino, o que explica a alíquota de PIS/COFINS diferente de 9,25%. A tabela abaixo demonstra as alíquotas consideradas em 2019, válidas para a Receita Ferroviária e Receita Acessória.

| | Receita Ferroviária | | | Receita Acessória | | |
|-----|---------------------|------|------|-------------------|------|------|
| | PIS/COFINS | ICMS | ISS | PIS/COFINS | ICMS | ISS |
| FNS | 1,8% | 2,4% | 0,0% | 9,25% | 0,0% | 0,5% |

Descontos comerciais

Foram consideradas deduções da receita relacionadas a descontos contratuais já firmados com clientes. A tabela abaixo demonstra os valores reais dos descontos comerciais concedidos até 2023, último ano de ocorrência de acordo com a Administração.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----|--------|--------|--------|--------|-------|
| FCA | 19.628 | 27.266 | 26.245 | 22.901 | 1.979 |

Custos Operacionais

Os custos operacionais foram classificados conforme a seguir:

- ▶ Custos Variáveis: projetados de acordo com o volume de carga total transportada pela empresa. Foram definidos ano a ano em termos de R\$/TKU;
- ▶ Custos Fixos: projetados com crescimento real até 2029, a partir de quando passaram a ser impactados somente pelo IPCA; e

- ▶ Custos Diretos: compostos majoritariamente pelos custos relativos ao direito de passagem, tráfego mútuo, modelo tarifário e custo de repasse. Com relação aos custos de arrendamento, a FCA incorrerá desembolsos a partir de 2026 até 2029. Vale mencionar que até 2018 a FCA tem projetado um custo direto relevante, referente ao arrendamento operacional de alguns itens, que são tratados a partir de 2019 como operações estruturadas amortizadas conforme a vigência do contrato de arrendamento e não mais como um custo direto. Esta modificação de política contábil tem impacto direto na margem EBITDA projetada da Empresa.

As tabelas abaixo apresentam os valores dos custos projetados para 2019, em termos reais, além do custo de arrendamento a partir de 2026.

Custos variáveis, em R\$ mil/TKU

| | Combustíveis | Outros Serviços | Utilities | Outros Gastos |
|-----|--------------|-----------------|-----------|---------------|
| FCA | 25,92 | 2,02 | 0,35 | 0,15 |

Custo fixo, em R\$ mil

| | Pessoal | Manutenção | Outros Serviços | Aluguéis | Administrativo | Outros |
|-----|---------|------------|-----------------|----------|----------------|--------|
| FCA | 446.715 | 108.746 | 38.917 | 20.343 | 42.676 | 40.490 |

Custos diretos, em R\$ mil

| | Direito de Passagem | Aluguel de Terminais | Aluguel Locomotiva | Tráfego Mútuo |
|-----|---------------------|----------------------|--------------------|---------------|
| FCA | 134.279 | 5.672 | 63.274 | 151.986 |

Custos diretos de arrendamento, em R\$ mil

| | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|-----|--------|---------|---------|---------|
| FCA | 60.324 | 180.973 | 180.973 | 223.935 |



5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

| | |
|-------------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconómica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeira ... | |
| 6 Conclusão | |

Despesas operacionais

As despesas operacionais foram agrupadas em Despesas Gerais e Administrativas. Neste grupo estão inclusos os gastos com compartilhamento de despesas da *holding*, despesas com pessoal e serviços contratados, sendo corrigidas pelo IPCA ao longo da projeção.

As tabelas abaixo apresentam os valores das despesas para 2019.

Despesas operacionais, em R\$ mil

| | Despesas Gerais e Administrativas | Índice de correção |
|-----|-----------------------------------|--------------------|
| | | IPCA |
| FCA | 58.115 | |

Outras receitas e despesas operacionais

As outras receitas e despesas operacionais foram classificados conforme a seguir:

- ▶ Outras receitas operacionais: recebimentos relacionados a trem turístico, alternativa e outras receitas;
- ▶ Outras despesas operacionais: gastos projetadas de acordo com a expectativa da Administração e compostos essencialmente por P&D, outras despesas não recorrentes e COE firmado com a Rumo.

As tabelas abaixo apresentam os valores das outras receitas e despesas para 2019, os quais são corrigidos pelo IPCA. Apenas a conta de “Outras receitas” da FCA que ocorre apenas em 2019.

Outras receitas operacionais, em R\$ mil

| | Trem turístico | Alternativa | Outras receitas |
|--|----------------|-------------|-----------------|
| | FCA | 4.424 | 21.372 |

Outras despesas operacionais, em R\$ mil

| | P&D | Outros | COE Rumo |
|--|-----|--------|----------|
| | FCA | 1.852 | 91.191 |

Crédito de PIS/ COFINS e ICMS

Para o cálculo do crédito de PIS/COFINS e ICMS referente aos novos investimentos, foram aplicados os percentuais de aproveitamento de crédito sobre o Capex projetado para cada ano por Empreendimento, conforme premissas fornecidas pela Administração e detalhadas abaixo de acordo com a natureza dos investimentos:

- Máquinas: formado por Locomotivas e Vagões, cujos valores de Capex projetados são 100% elegíveis para aproveitamento de crédito de PIS/COFINS e ICMS;
- Obras: compreende os investimentos em Oficinas, Pátios, Postos, Terminais e Portos, para os quais há aproveitamento integral dos créditos de PIS/COFINS e não há elegibilidade para recuperação de ICMS;
- Via Permanente: compreende itens como dormentes, trilhos, lastro, viadutos, bueiros e outros, cuja geração de crédito de PIS/COFINS se dá sobre 40% dos investimentos realizados. No caso da recuperabilidade de ICMS, o Capex elegível é de 9,6%; e
- TAC ANTT e TC IBAMA: Não foi considerada recuperação de PIS/COFINS e ICMS para esses investimentos.

As alíquotas de PIS e COFINS adotadas para composição do crédito são 1,65% e 7,6%, respectivamente, enquanto que para a apuração do crédito de ICMS é considerada a alíquota de 18%. O prazo de aproveitamento dos créditos varia de 1 a 25 anos, conforme sua existência na data-base e de acordo com a classificação acima mencionada.

| Origem do crédito | Prazo de aproveitamento (em anos) |
|-------------------|-----------------------------------|
| Crédito existente | 4 |
| Máquinas | 1 |
| Obras | 2 |
| Via permanente | 25 |



5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

| | |
|-------------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeira ... | |
| 6 Conclusão | |

Impostos diretos

Os tributos diretos foram calculados conforme o regime de tributação do Lucro Real e de individualmente por Empreendimento, representados pelo Imposto de Renda (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

| Alíquota de Imposto Direto | Valores |
|--|--|
| Imposto de Renda | 15% sobre o Lucro Tributável |
| Imposto de Renda Lucro Tributável acima de R\$ 240 mil | 10% sobre o Lucro Tributável excedente |
| Contribuição sobre o Lucro Líquido | 9% sobre o Lucro Tributável |

Benefício Fiscal

A FCA detêm um benefício fiscal SUDAM/SUDENE válido até dez/2026, em função de operar nos estados do Maranhão, Tocantins, Sergipe, e Fortaleza.

Como nem todos os fluxos da Empresa são originados em Estados elegíveis a esses benefícios fiscais, foi utilizada a premissa da Administração de que 1,5% do lucro tributável deveria ser submetido à aplicação do benefício, correspondente ao trecho Minas-Bahia Pirapora.

Capital de Giro

Com relação ao Capital de Giro, cabe ressaltar os seguintes pontos:

- ▶ Com base nas informações financeiras históricas da Empresa, as contas patrimoniais foram analisadas e classificadas entre Ativos e Passivos operacionais e não operacionais. Os *drivers* de capital de giro foram discutidos e ajustados quando necessário pela Administração, de modo a aproximar do contexto operacional; e
- ▶ Ativos e Passivos não operacionais não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor final.

O capital de giro é totalmente revertido no último período de projeção.

Capex – Novos Investimentos

O Capex foi projetado considerando os investimentos necessários para suportar as operações e expansões futuras. Para efeito das projeções, este Capex foi distribuído no tempo conforme cronograma previsto pela Administração e reajustados pelo IPCA. Para o período 2019 a 2029, a Administração projetou um total de R\$ 5,5 bilhões em novos investimentos (em termos reais).

Os investimentos previstos para 2029 foram mantidos para os anos restantes da projeção, corrigidos por IPCA.



5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

| | |
|-------------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeira ... | |
| 6 Conclusão | |

Depreciação e Amortização

O Imobilizado existente na data-base bem como os investimentos correntes e de capital foram depreciados conforme as premissas de vida útil fornecidas pela Administração. No caso do Ativo existente, a determinação da taxa de depreciação combinou aspectos regulatórios (e.g., exigência por parte da ANTT de depreciar o saldo do ativo descrito como Via Permanente até o fim da 1ª concessão) e de vida útil econômica dos ativos. No caso dos novos investimentos, a taxa foi determinada pela Administração com base na vida útil dos respectivos item que compõem o Capex.

Adicionalmente, em função da forma de contabilização dos arrendamentos operacionais proposta pelo IFRS 16 a partir de 2019, há a depreciação dos bens arrendados que passam a constituir o ativo de FCA.

A amortização ocorre sob duas formas: i) amortização dos investimentos do TAC/ ANTT; e ii) amortização dos investimentos realizados em compra de capacidade operacional (também chamada de Aquisição de Intangível), cujos valores são amortizados no ano em que ocorre a aquisição.

Dívida

A FCA não possui Empréstimos e Financiamentos registrados no balanço patrimonial na data-base e nem um cronograma futuro de desembolsos, a despeito de ter um Capex previsto durante a projeção. Nesse sentido, foi considerada nessa avaliação uma alavancagem relacionada ao Capex, determinada a partir da proporção de capital de terceiros extraída do grau de alavancagem das empresas comparáveis na data-base. Essa proporção foi aplicada ao montante representativo do capital próprio da Empresa, dada pelo valor máximo entre o Capital Social e o Patrimônio Líquido, de modo a formar a alavancagem desejada, e aplicada já no primeiro ano projetado, impactando no aumento da alavancagem desde o início da projeção.

Essa abordagem se justifica pelo fato de que, na medida em que se adota a alavancagem de mercado para obtenção do beta alavancado do setor e a FCA não possui dívidas contraídas, a adoção de uma estrutura de capital projetada que reflita o que é observado nas empresas comparáveis torna a avaliação mais coerente com o conceito de *fair value*.

Outros recebimentos

Contrato de cessão de créditos fiscais

Em 28 de novembro de 2013 foi assinado um Contrato de Opção de Cessão Onerosa de Créditos Fiscais entre a FCA e a Vale, acionista detentora de 37,6% da VLI S.A. O contrato se refere a uma cessão de créditos provenientes de prejuízos fiscais acumulados da FCA, que exerce o direito de recebimento nos períodos em que utilizaria o benefício fiscal para deduzir o imposto a pagar. Esses valores são reconhecidos na conta “Outras contas a receber” no Ativo Não Circulante, cujo saldo é de R\$ 267.629 na data-base.

Para efeitos de projeção, foi adotada uma curva de recebimentos com base nas expectativas da Administração, sendo que esse fluxo real de entradas foi devidamente corrigido pelo IPCA. A tabela abaixo demonstra os recebimentos (em R\$ mil) oriundos desse contrato de cessão de créditos fiscais, prevista para ocorrer até 2026.

Cabe ressaltar que o entendimento da Administração é que as variações monetárias não compõem a base do EBT para efeitos de cálculo do IRPJ e CSLL, de modo que essa parcela nominal dos recebimentos não integram a base no cálculo dos impostos diretos.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----|------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| FCA | - | 18.463 | 3.936 | 45.065 | 39.916 | 48.743 | 61.710 | 49.797 |

Perpetuidade

A FCA opera sob a forma de uma concessão e, nesse sentido, foi adotada a premissa de renovação da concessão por mais 1 período (i.e., 30 anos), pelo entendimento da Administração de que esse tratamento é o que melhor representa o posicionamento atual da empresa. A Administração acredita que pelo fato da VLI possuir terminais de armazenagem integrados às ferrovias e uma base sólida de clientes, seria difícil supor que um novo *player* entrasse na concessão e conseguisse preencher todo o volume disponível da ferrovia com carga própria.



5 Informações Financeiras Projetadas

Premissas específicas de projeção

1 Sumário Executivo

7 Anexos

2 Análise Macroeconômica

3 Análise do Mercado

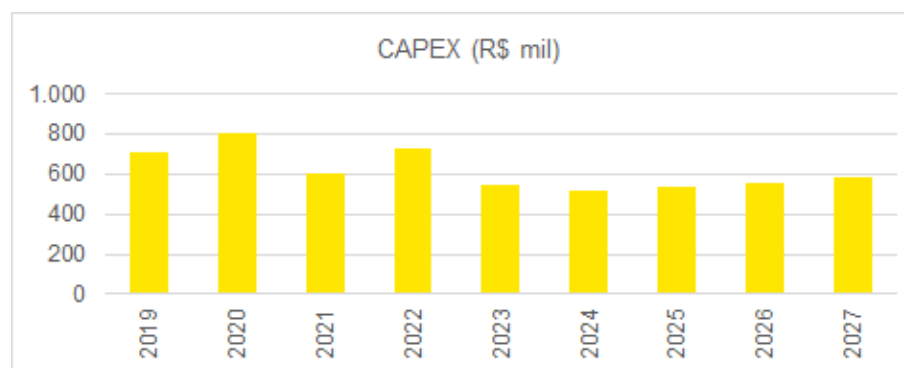
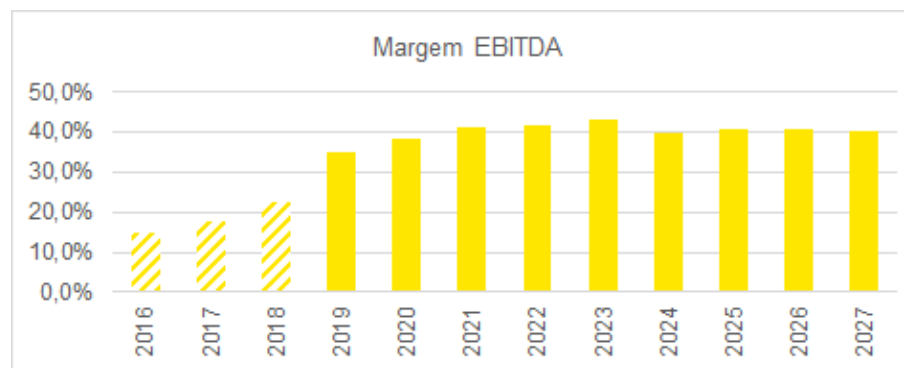
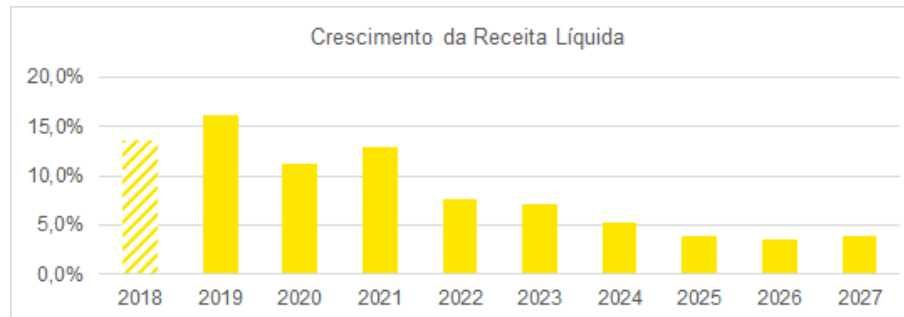
4 A Empresa

5 Informações Financeira ...

6 Conclusão

Resultados operacionais

- ▶ As receitas projetadas para a FCA apresentam crescimentos na ordem de 10% a 15% ao ano no período entre 2019 e 2021, dando continuidade ao crescimento médio observado nos últimos 3 anos, da ordem de 14%. Esse movimento se deve ao aumento da circulação de produtos nas ferrovias, suportado principalmente pelo *ramp up* de projetos (como a ampliação do TIPLAM, por exemplo) e pela expansão da fronteira agrícola no Norte do país. Vale ressaltar que a partir de 2029 os volumes se mantêm estáveis;
- ▶ A margem EBITDA cresce em 2019 devido principalmente à modificação da forma de contabilização dos contratos de arrendamento. A despesa de arrendamento registrada como custo até então passará a ser tratada como uma amortização (abaixo da linha do EBITDA), de modo que esta alteração não afeta o fluxo de caixa da FCA. Adicionalmente, a margem EBITDA aumenta como resultado de ganhos de escala ao longo do tempo;
- ▶ Outro ponto que complementa o ganho de margem EBITDA é que o crescimento da receita líquida é superior ao crescimento dos custos e despesas, assim como observado nos períodos históricos. Esse movimento é verificado até 2022; a partir de 2023, o crescimento do volume transportado passa a apresentar taxas de crescimento mais suavizadas, e, conseqüentemente, uma margem EBITDA mais estável.
- ▶ O Capex realizado pela FCA se justifica pelo plano da empresa de modernizar e ampliar sua capacidade operacional, dado essencialmente pelo investimento em Via Permanente, o que suporta em boa medida a expansão de volume da empresa.



6

Conclusão





6 Conclusão

Taxa de desconto

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconômica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |

| |
|----------|
| 7 Anexos |
|----------|

6 Conclusão

| Cálculo do CAPM - Capital Asset Pricing Model | Unidade | FCA |
|---|----------|--------------|
| Beta desalavancado (a) | # | 0,89 |
| Alíquota de imposto (b) | % | 34,0% |
| Alavancagem considerada | % | 33,9% |
| Beta realavancado | # | 1,09 |
| Prêmio de Risco de Mercado (c) | % | 6,0% |
| Taxa Livre de Risco Americana Nominal (d) | % | 3,1% |
| Diferencial de Inflação (e) | % | 1,8% |
| Risco Brasil EMBI + (f) | % | 2,9% |
| Prêmio de Risco Adicional | % | 0,0% |
| % Capital de terceiros | % | 25,3% |
| % Capital próprio | % | 74,7% |
| CAPM (em termos nominais e BRL) | % | 14,4% |

[a] Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ; dados dos últimos 2 anos com observações semanais

[b] Fonte: Legislação brasileira

[c] Fonte: EY com base no prêmio de risco histórico e nas expectativas de prêmio de risco futuro

[d] Fonte: Federal Reserve. Baseado no rendimento dos títulos do Tesouro Americano (T-bond) de 20 anos, em dias úteis

[e] Fonte: Banco Central do Brasil e Oxford Economics

[f] Fonte: JP Morgan, com base em dados disponíveis no Ipeadata

**6 Conclusão****Ativos e Passivos Não Operacionais**

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconómica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |

7 Anexos

6 Conclusão**Caixa, Ativos e Passivos Não Operacionais** FCA

| Caixa e equivalentes de caixa | R\$ mil | Caixa | 30.643 |
|--|----------------|--------------|------------------|
| Estoques | R\$ mil | Ativo NOP | 146.054 |
| Despesas pagas antecipadamente | R\$ mil | Ativo NOP | 20.455 |
| Dividendos a receber | R\$ mil | Ativo NOP | - |
| Sinistro a recuperar | R\$ mil | Ativo NOP | - |
| Demais contas a receber | R\$ mil | Ativo NOP | 30.511 |
| Contas a receber - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | - |
| Despesas pagas antecipadamente - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | - |
| Depósitos judiciais - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | 12.586 |
| Incentivos fiscais - reinvestimento - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | 185.351 |
| Contas a receber da RFFSA (União) - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | 97.851 |
| Adiantamento para futuro aumento de capital - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | - |
| Demais contas a receber - ANC | R\$ mil | Ativo NOP | 4.947 |
| Ativos Não Operacionais | R\$ mil | | 497.755 |
| Tributos a recolher sobre lucro | R\$ mil | Passivo NOP | 25.047 |
| Obrigações sociais e trabalhistas | R\$ mil | Passivo NOP | 90.045 |
| Arrendamentos, concessões e subconcessões | R\$ mil | Passivo NOP | 42.001 |
| Provisões operacionais | R\$ mil | Passivo NOP | - |
| Antecipações de clientes | R\$ mil | Passivo NOP | 41.441 |
| Receitas diferidas | R\$ mil | Passivo NOP | 2.048 |
| Demais contas a pagar | R\$ mil | Passivo NOP | 2.255 |
| Fornecedores - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | - |
| Tributos diferidos sobre lucro - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | 20.495 |
| Provisão para processos judiciais - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | 28.447 |
| Benefícios a empregados - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | 2.301 |
| Receitas diferidas - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | 23.824 |
| Arrendamentos, concessões e subconcessões - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | - |
| Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC - PNC | R\$ mil | Passivo NOP | 410.000 |
| Passivos Não Operacionais | R\$ mil | | 687.904 |
| Total Caixa, Ativos e Passivos Não Operacionais | R\$ mil | | (159.506) |
| Total - Após participação | R\$ mil | | (159.490) |

7

Anexos





7 Anexos

7.1 Fontes de Informação

- 1 Sumário Executivo
- 2 Análise Macroeconômica
- 3 Análise do Mercado
- 4 A Empresa
- 5 Informações Financeiras ...
- 6 Conclusão

7 Anexos

Fontes de Informação

Nossas análises tiveram como base documentos e informações fornecidas pela Administração, incluindo:

- ▶ Informações Financeiras Históricas:
 - ▶ Balanços e Demonstrações de Resultados referentes aos períodos findos em 31 de dezembro de 2016, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2018; e
 - ▶ Condições e saldos das dívidas existentes.
- ▶ Informações gerais:
 - ▶ Informações alinhadas com a Administração em reuniões em *conference calls*.
 - ▶ Apresentação Institucional.
- ▶ Informações financeiras projetivas:
 - ▶ Orçamentos e projeções fornecidos pela Administração; e
 - ▶ Cronograma de Novos Investimentos.

Fontes Externas de Informação

Também realizamos nossa própria pesquisa de mercado para reunir informações econômicas e dados do setor por meio das melhores Fontes de informação disponíveis. Nossa pesquisa foi baseada nas seguintes Fontes externas de informação:

- ▶ Dados financeiros extraídos das bases *Capital IQ* e *Onesource* referentes a parâmetros de taxa de desconto, beta do setor e performance histórica das empresas comparáveis; e
- ▶ Informações macroeconômicas, pesquisas e estudos do setor elaborados por profissionais e empresas especializadas tais como:
 - ▶ BACEN (www.bacen.gov.br);
 - ▶ BNDES (www.bndes.gov.br);
 - ▶ LAFIS (www.lafis.com.br);
 - ▶ BMI (www.businessmonitor.com/);
 - ▶ CNT (www.cnt.org.br);
 - ▶ ANTT (www.antt.gov.br);
 - ▶ ANTF (www.antf.org.br), e;
 - ▶ ANTAQ (www.antaq.gov.br)



7 Anexos

7.2 Metodologia

Overview da metodologia

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconómica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

Metodologia de Avaliação

Não há fórmulas ou regras definidas que possam ser utilizadas em quaisquer circunstâncias na avaliação de empresas ou empreendimentos. Acadêmicos e profissionais de mercado, entretanto, têm desenvolvido abordagens e metodologias de avaliação normalmente aceitas.

Tais formas e metodologias diferem umas das outras de maneira que cada uma se concentra em diferentes aspectos de um negócio. Ainda assim, e mesmo que formalmente corretas, quando aplicadas na prática, elas apresentam aspectos peculiares e problemas no tratamento das variáveis fundamentais da empresa.

Desta forma, as abordagens de avaliação devem ser criteriosamente escolhidas de acordo com a natureza e características do negócio a ser avaliado, dependendo também da finalidade do exercício de avaliação.

As principais abordagens e metodologias propostas por acadêmicos e adotadas por profissionais do

mercado podem ser resumidas da seguinte forma:

- ▶ Abordagem da Renda:
 - ▶ Método do Fluxo de Caixa Descontado; e
 - ▶ Método do Desconto de Dividendos.
- ▶ Abordagem de Mercado:
 - ▶ Análise de Transações Comparáveis; e
 - ▶ Análise de Empresas Comparáveis.
- ▶ Abordagem do Custo:
 - ▶ Valor Contábil ou Valor Contábil Ajustado;
 - ▶ Valor de Liquidação; e
 - ▶ Equivalência Patrimonial.

Para a estimativa do valor da FCA foi adotada a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), conforme discutido previamente com a Administração.

O método do FCD é reconhecido como o que mais apropriadamente traduz a estimativa de valor de um empreendimento, seja ele uma empresa ou um negócio integrante de uma estrutura maior, esteja ele em fase operacional ou de projeto, e é tido como o modelo que melhor determina o valor relativo entre companhias.

A seleção dessa abordagem foi baseada em:

- ▶ O objetivo deste trabalho;
- ▶ A natureza das operações da FCA;
- ▶ A disponibilidade de projeções financeiras; e
- ▶ Discussões com administração da FCA.

Ressaltamos, porém, que no caso de uma transação envolvendo o capital da Empresa, o preço pago pode ser diferente do resultado da avaliação, pelas seguintes razões:

- ▶ O preço de uma empresa é determinado por uma oferta e procura específica em um determinado período: a existência ou inexistência de investidores "estratégicos", alternativas de mercado, entre outros fatores, podem causar um significativo impacto sobre o preço observado em uma transação; e
- ▶ Em particular, as potenciais sinergias que podem ser geradas com o resultado da transação podem levar um investidor a pagar valores superiores ao valor justo da empresa. Por outro lado, a ausência de investidores interessados em adquirir a determinada empresa, pode levar a um preço de transação abaixo do valor da empresa.



7 Anexos

7.2 Metodologia

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconômica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

O Estudo de Valor consiste na projeção do comportamento futuro dos parâmetros econômicos básicos da empresa. O trabalho é desenvolvido em duas etapas consecutivas:

- ▶ Identificação de parâmetros econômicos que influenciam na operação da empresa; e
- ▶ Projeção dos resultados esperados.

A etapa de identificação de parâmetros econômicos da FCA baseou-se em: análise dos dados e demonstrativos históricos e confrontação dos dados históricos da FCA com variáveis macroeconômicas, que consideram o ambiente econômico, social e político nos quais estão inseridas.

Na etapa seguinte, que representa o Estudo de Valor propriamente dito, projetou-se o cenário que busca retratar realisticamente as expectativas da instituição analisada.

Os resultados projetados foram trazidos a valor presente pela taxa de desconto, obtendo-se o valor da instituição. Ativos e passivos não geradores de caixa são acrescidos/ subtraídos destes valores, obtendo-se assim a estimativa/ expectativa de valor da Empresa na data-base do Estudo. Nesse sentido, a estimativa/ expectativa de valor da FCA foi determinada pela seguinte fórmula:

$$V_N = \text{[[VP]]}_{FOP} + \text{[[VP]]}_p \pm V_{NOP}$$

Onde:

V_N = Valor da empresa;

[[VP]]_{FOP} = Valor presente dos fluxos de caixa operacionais no horizonte de projeção;

[[VP]]_p = Valor presente do valor residual, calculado pelo método da perpetuidade; e

V_{NOP} = Valores dos ativos e passivos não operacionais expressos na data-base da Avaliação.

As seguintes diretrizes básicas foram adotadas na projeção do fluxo de caixa da FCA:

- ▶ Horizonte de Projeção: 1º de janeiro de 2019 a 31 de agosto de 2056;
- ▶ Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) a Pagar: para o cálculo do IR e CSLL foi considerada a legislação vigente;
- ▶ Necessidades de Capital de Giro Operacional: calculadas por meio da projeção de aplicações e fontes operacionais, conforme expectativa da Administração;
- ▶ Fluxo de Caixa Livre para o Acionista: para a obtenção do fluxo de caixa livre para o acionista, o qual determinou o valor do capital da FCA, partimos com a projeção dos lucros operacionais da FCA (excluindo resultados não operacionais); subtraímos os impostos calculados sobre esse lucro; adicionamos as despesas com depreciação; os investimentos em ativos fixos foram deduzidos e eventuais necessidades de investimento em capital de giro foram consideradas, além da variação do saldo de dívida; e
- ▶ Valor Residual: o valor residual expressa o fluxo de caixa gerado após o horizonte de projeção considerado. O método mais usual para o cálculo do valor residual é o método da perpetuidade, o qual calcula o valor residual como sendo o valor presente de um fluxo de caixa considerado padrão, que é perpetuado após o último ano de projeção.



7 Anexos

7.2 Metodologia

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconómica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos

Valor Residual

O Valor Residual corresponde à soma dos fluxos de caixa do acionista após o último ano de projeção. Cabe ressaltar que neste método considera-se que, a partir daquele ano a instituição obtém margens constantes, giros constantes e retornos constantes sobre o capital investido (em outras palavras, fluxos estabilizados).

O valor residual na data do último fluxo projetado é dado pela fórmula abaixo:

$$\text{Valor residual} = (\text{Fluxo de Caixa Operacional Ajustado} * (1+g)) / (CAPM - g)$$

Onde:

g = taxa de crescimento

O fluxo de caixa livre da FCA foi calculado de acordo com a metodologia do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista (FCLA), conforme descrito anteriormente. O modelo do FCLA estima os fluxos de caixa disponíveis para remunerar os acionistas da empresa, dada certa estrutura de capital pré-determinada. O cálculo é baseado em premissas e informações financeiras apresentadas anteriormente, o FCLA da Empresa é apresentado no Anexo.



7 Anexos

7.2 Metodologia

Taxa de desconto

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconómica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos

Risco e Incerteza

A aplicação do método do Fluxo de Caixa do Acionista requer a aplicação de uma taxa de desconto adequada. O método do Fluxo de Caixa do Acionista é aplicado sobre condições de incerteza. No uso comum, o risco mundial refere-se a qualquer exposição a algo incerto que possa provocar consequências negativas. Normalmente, assume-se que os participantes do mercado são avessos ao risco. Um participante do mercado tem aversão ao risco se ele preferir atuar em situações com reduzido grau de incerteza sobre a expectativa de lucro comparado a situações de alto grau de incerteza. Os participantes do mercado procuram compensação, referida como prêmio de risco, para aceitarem a incerteza.

Portanto a determinação da taxa de desconto implica na comparação dos fluxos de caixa gerados pelo ativo com os fluxos de caixa gerados com o mais favorável investimento alternativo. Neste sentido, deve ser observado cuidadosamente que os fluxos de caixa do ativo em análise e o investimento alternativo são equivalentes em termos de risco e maturidade.

Custo do Capital Próprio

O custo do Capital Próprio é estimado pelo Método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), sendo definido pela fórmula ao lado.

O procedimento abaixo é adotado para definir betas:

- ▶ Identificação e seleção de empresas comparáveis (na impossibilidade de se obter um beta significativo da empresa que está sendo avaliada);
- ▶ Determinação de suas correlações com os mercados de ações relevantes; e
- ▶ Cálculo de betas ponderados, que serão utilizados para determinar o risco das empresas.

É importante notar que os betas observados nos mercados de capitais para empresas comparáveis incluem os diferentes graus de alavancagem dessas empresas. Assim, é necessário extrair o fator de alavancagem para calcular o fator de risco determinado pelo mercado sobre os riscos operacionais inerentes ao negócio.

Cálculo do CAPM

O custo do Patrimônio Líquido é estimado pelo Método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), sendo definido pela seguinte fórmula:

$$CAPM (K_e) = (1 + (A * B + C + D + E)) * (1 + F) - 1$$

Onde:

[A] = Beta realavancado

[B] = Prêmio de risco de mercado

[C] = Taxa livre de risco (RF EUA)

[D] = Risco país - EMBI +

[E] = Prêmio de risco específico

[F] = Diferencial de inflação

(*) O EMBI+ utilizado é uma média dos 6 meses anteriores à data-base

Cálculo do Beta

O custo do Patrimônio Líquido é estimado pelo Método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), sendo definido pela seguinte fórmula:

$$\beta_d = \beta / [1 + (1 - T) \times (D / E)]$$

Onde:

β_d = Beta Desalavancado – risco de ações de empresas comparáveis, sem considerar sua alavancagem;

β = Beta Alavancado – risco de ações de empresas comparáveis, ajustado pela alavancagem;

T = Alíquotas de imposto de renda e contribuição social; e

D / E = Dívida/Capital Próprio de cada comparável.



7 Anexos

7.2 Metodologia

Taxa de desconto

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconómica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

Parâmetros de Avaliação

Cálculo da Taxa de Desconto

O fluxo de caixa da FCA foi descontado pelo Custo do Capital Próprio em termos nominais. Para estimar o Custo do Capital Próprio, foi utilizado o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), conforme apresentado no Anexo deste relatório.

Cálculo do Beta do Setor

Para formar uma visão de um beta apropriado, foram levados em consideração betas observáveis, em dezembro de 2018, de empresas com operações semelhantes às da FCA. A realavancagem do beta foi calculada utilizando a média de alavancagem da Empresa.

De acordo com a metodologia adotada, cada Empreendimento possui um Custo do Capital Próprio diferente, com os valores demonstrados no Anexo. Os cálculos do Beta e do Custo do Capital Próprio da Empresa foram realizados de acordo com a metodologia descrita anteriormente neste relatório.



7 Anexos

7.3 Empresas Comparáveis

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconômica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos

A análise considerou empresas comparáveis públicas, selecionadas com base em sua comparabilidade nas operações de negócios e outros fatores para com a FCA. As empresas comparáveis incluem empresas ativamente negociadas com operações semelhantes à FCA:

- ▶ **Canadian National Railway Company** atua no transporte ferroviário. A empresa transporta cargas atendendo exportadores, importadores, varejistas, agricultores e produtores. Opera uma rede de rota aproximadamente 20.000 milhas de faixa no Canadá e na América conectando Atlântico, Pacífico e Golfo do México. A empresa atende as cidades e os portos de Vancouver, Prince Rupert (Colúmbia Britânica),
 - ▶ **Canadian Pacific Railway Limited**, através de suas subsidiárias, opera uma ferrovia transcontinental no Canadá e Estados Unidos. A empresa fornece serviços de cadeia de suprimentos e logística. Ele transporta produtos a granel, incluindo grãos, carvão, fertilizantes e enxofre; e tráfego intermodal composto por mercadorias de varejo em contêineres que podem ser transportados por trem, navio e caminhão, bem como em containers domésticos e reboques que pode ser movido por trem e caminhão. A empresa também transporta veículos acabados e peças automotivas, produtos químicos e plásticos, petróleo e produtos florestais, bem como metais, minerais e produtos de consumo. Fornece serviços de transporte ferroviário e intermodal, através de uma rede de aproximadamente 13.700 milhas servindo os centros de negócios do Canadá, em Montreal, Vancouver, Colúmbia Britânica, e as regiões centro-oeste e nordeste dos Estados Unidos. Além disso, a empresa oferece serviços de distribuição de produtos siderúrgicos, armazenagem e transbordo. Canadian Pacific Railway Limited foi fundada em 1881 e está sediada em Calgary, Canadá.
 - ▶ **Genesee & Wyoming Inc.**, através de suas operações, possui e opera: Operações norte americanas, operações Australianas e operações europeias. A companhia transporta diferentes commodities, incluindo produtos de agricultura, carros e peças automotivas, carvão, alimentos, metais e outros produtos. No total, a companhia possui 103 ferrovias.
 - ▶ **Norfolk Southern Corporation** tem como atividade principal o transporte ferroviário de materiais. A companhia também transporta
- cargas via o modal marítimo, principalmente pelos portos localizados no atlântico e no golfo. Como atividades adicionais, a companhia possui serviços logísticos, transporte de passageiros, aquisição e leasing de carvão, combustíveis e minerais.
- ▶ **Union Pacific Corporation**, através de sua subsidiária, a Union Pacific Railroad Company, opera ferrovias nos Estados Unidos. Oferece serviços de transporte de produtos agrícolas, incluindo grãos, commodities produzidas a partir de grãos, alimentos e bebidas; produtos automotivos, tais como veículos acabados e peças automotivas; e produtos químicos, compreendendo produtos químicos industriais, plásticos, fertilizantes, petróleo e gases de petróleo liquefeito, petróleo bruto e cinza de soda. A empresa também fornece serviços de transporte para petróleo e carvão; produtos industriais, composto por produtos de construção, minerais, bens de consumo, metais, madeira, papel e outros produtos diversos; e além de importação e exportação de contêineres e reboques intermodais. A rede de trilho do Union Pacific Corporation inclui 32.084 milhas de rota ligando à costa do Pacífico e os portos da costa do Golfo com o centro-oeste e leste dos portos dos Estados Unidos. A empresa foi fundada em 1862 e está sediada em Omaha, Nebraska.
 - ▶ **Rumo S.A.** oferece serviços de transporte ferroviário. Com uma frota de 27.748 vagões, 70 roteiros, 1.000 veículos e 966 locomotivas, a empresa atua em três segmentos: operações do norte, operações do sul e operações de contêineres, com uma gama de serviços de logística composta por soluções integradas de transporte, manuseio, armazenamento e embarque dos centros de produção para os portos sul e sudeste. A Rumo transporta commodities agrícolas como fertilizantes, milho, trigo, soja, arroz, óleo vegetal e açúcar; e combustível, materiais de construção, polpa e papel, produtos de aço, produtos químicos, petroquímicos, peças automotivas, além de soluções de logística ferroviária para lidar com carga refrigerada, trem expresso refrigerado, instalação de centros de arrefecimento de vagões em Guarapuava e Curitiba, e terminais de armazenamento. A empresa era anteriormente conhecida como ALL - América Latina Logística S.A. Rumo S.A. foi fundada em 1997 e está sediada em Curitiba, Brasil.



7 Anexos

7.3 Empresas Comparáveis

| | |
|---|-----------------------------|
| 1 | Sumário Executivo |
| 2 | Análise Macroeconómica |
| 3 | Análise do Mercado |
| 4 | A Empresa |
| 5 | Informações Financeiras ... |
| 6 | Conclusão |

7 Anexos

| Dados Financeiros - Empresas Comparáveis | Ticker | Beta | Debt / Equity | Tributos | Beta Desalavancado |
|--|---------------|-------------|---------------|---------------|--------------------|
| Canadian National Railway Company | TSX:CNR | 1,05 | 14,89% | 26,12% | 0,95 |
| Canadian Pacific Railway Limited | TSX:CP | 1,20 | 27,96% | 40,00% | 1,03 |
| Genesee & Wyoming Inc. | NYSE:GWR | 1,10 | 48,24% | 34,52% | 0,84 |
| Norfolk Southern Corporation | NYSE:NSC | 1,05 | 28,83% | 35,40% | 0,88 |
| Union Pacific Corporation | NYSE:UNP | 1,01 | 16,81% | 37,44% | 0,92 |
| Rumo S.A. | BOVESPA:RAIL3 | 1,01 | 66,55% | 40,00% | 0,72 |
| Média | | 1,07 | 33,88% | 35,58% | 0,89 |

Fonte: Capital IQ

**7 Anexos****7.4 Premissas Macroeconômicas Projetadas**

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconômica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos**Premissas Macroeconômicas**

| Indicador Macroeconômico | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------------------------------|---|------|------|------|------|------|------|
| PIB | % | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% |
| IPCA | % | 4,0% | 4,0% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |
| IGPM | % | 4,3% | 4,1% | 4,1% | 4,1% | 4,3% | 4,3% |
| CPI | % | 1,8% | 2,0% | 1,9% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| Selic | % | 6,7% | 7,9% | 8,0% | 8,0% | 8,1% | 8,1% |
| TJLP | % | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% |
| Libor | % | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% |
| Diferencial de inflação (IPCA x CPI) | % | 2,2% | 2,0% | 1,9% | 1,7% | 1,7% | 1,7% |
| TR | % | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |

| Indicador Macroeconômico | | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--------------------------------------|---|------|------|------|------|------|------|
| PIB | % | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% | 2,6% |
| IPCA | % | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |
| IGPM | % | 4,3% | 4,3% | 4,3% | 4,3% | 4,3% | 4,3% |
| CPI | % | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| Selic | % | 8,1% | 8,1% | 8,1% | 8,1% | 8,1% | 8,1% |
| TJLP | % | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% |
| Libor | % | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% |
| Diferencial de inflação (IPCA x CPI) | % | 1,7% | 1,7% | 1,7% | 1,7% | 1,7% | 1,7% |
| TR | % | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |

**7 Anexos****7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas**

1 Sumário Executivo
 2 Análise Macroeconômica
 3 Análise do Mercado
 4 A Empresa
 5 Informações Financeiras ...
 6 Conclusão

7 Anexos**DRE**

| DRE, em R\$ mil | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Receita bruta | 2.054.795 | 2.542.453 | 2.774.721 | 3.183.300 | 3.539.482 | 4.009.384 | 4.298.836 | 4.573.582 | 4.805.822 | 4.994.285 | 5.175.575 | 5.378.750 | 5.604.689 |
| Receita de Ferrovias | 1.955.155 | 2.441.884 | - | 3.048.289 | 3.393.772 | 3.852.019 | 4.135.145 | 4.403.719 | 4.629.555 | 4.811.373 | 4.985.767 | 5.181.787 | 5.400.300 |
| Receita de Portos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita de Locações | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita Acessória | 99.641 | 100.569 | - | 135.011 | 145.710 | 157.365 | 163.691 | 169.863 | 176.266 | 182.912 | 189.807 | 196.963 | 204.389 |
| Deduções | (387.433) | (417.921) | (360.760) | (381.153) | (423.129) | (490.879) | (512.082) | (517.962) | (537.676) | (558.022) | (579.173) | (600.858) | (623.917) |
| Descontos Comerciais | - | - | - | (20.421) | (29.505) | (29.491) | (26.703) | (2.395) | - | - | - | - | - |
| Tributos Indiretos | - | - | - | (360.732) | (393.623) | (461.388) | (485.379) | (515.567) | (537.676) | (558.022) | (579.173) | (600.858) | (623.917) |
| Receita líquida | 1.667.362 | 2.124.532 | 2.413.961 | 2.802.147 | 3.116.354 | 3.518.506 | 3.786.754 | 4.055.620 | 4.268.146 | 4.436.262 | 4.596.402 | 4.777.892 | 4.980.773 |
| YoY % | | 27,4% | 13,6% | 16,1% | 11,2% | 12,9% | 7,6% | 7,1% | 5,2% | 3,9% | 3,6% | 3,9% | 4,2% |
| Custo total | (1.418.877) | (1.681.709) | (1.815.849) | (1.695.910) | (1.811.030) | (1.991.218) | (2.122.271) | (2.211.665) | (2.300.170) | (2.324.812) | (2.492.131) | (2.753.325) | (2.855.298) |
| Custo Variável | (358.661) | (433.640) | (1.815.849) | (600.267) | (643.965) | (722.900) | (775.339) | (823.847) | (861.253) | (893.780) | (927.444) | (962.312) | (998.698) |
| Custo Fixo | (582.078) | (659.048) | - | (726.082) | (807.107) | (877.475) | (920.648) | (943.727) | (978.958) | (1.013.336) | (1.049.681) | (1.087.316) | (1.126.374) |
| Custo Direto | (478.138) | (589.021) | - | (369.561) | (359.957) | (390.843) | (426.285) | (444.090) | (459.959) | (417.696) | (515.006) | (703.697) | (730.226) |
| Lucro bruto | 248.486 | 442.823 | 598.112 | 1.106.236 | 1.305.324 | 1.527.288 | 1.664.483 | 1.843.955 | 1.967.976 | 2.111.450 | 2.104.271 | 2.024.567 | 2.125.474 |
| Despesas com vendas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas gerais e administrativas | (54.247) | (65.272) | (84.367) | (60.463) | (92.665) | (97.338) | (100.514) | (103.085) | (106.554) | (109.979) | (113.522) | (117.590) | (122.356) |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 52.185 | (2.715) | 31.077 | (67.375) | (12.458) | 22.696 | 5.629 | 9.951 | (171.294) | (187.409) | (120.812) | 12.053 | 9.886 |
| EBITDA | 246.424 | 374.836 | 544.822 | 978.398 | 1.200.201 | 1.452.646 | 1.569.598 | 1.750.821 | 1.690.128 | 1.814.062 | 1.869.937 | 1.919.030 | 2.013.004 |
| Margem EBITDA | 14,8% | 17,6% | 22,6% | 34,9% | 38,5% | 41,3% | 41,4% | 43,2% | 39,6% | 40,9% | 40,7% | 40,2% | 40,4% |
| Depreciação e amortização | (292.563) | (390.914) | (394.366) | (561.718) | (675.955) | (600.634) | (741.328) | (606.805) | (546.839) | (554.376) | (571.947) | (589.111) | (598.076) |
| EBIT | (46.139) | (16.078) | 150.456 | 416.680 | 524.246 | 852.012 | 828.270 | 1.144.016 | 1.143.289 | 1.259.686 | 1.297.990 | 1.329.919 | 1.414.928 |
| Despesas financeiras | (22.500) | (37.586) | (24.950) | (287.803) | (340.525) | (327.654) | (313.738) | (296.288) | (276.578) | (252.286) | (222.490) | (200.343) | (197.364) |
| Receitas financeiras | 9.492 | 5.770 | 4.558 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receitas (despesas) com variação monetária/cambial | 29.175 | 20.914 | 70.757 | - | 1.516 | 487 | 7.482 | 8.382 | 12.459 | 18.695 | 17.532 | - | - |
| Equivalência Patrimonial | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBT | (29.972) | (26.980) | 200.821 | 128.877 | 185.238 | 524.845 | 522.014 | 856.110 | 879.170 | 1.026.095 | 1.093.032 | 1.129.576 | 1.217.564 |
| IR e CSLL - corrente | - | (1.611) | (39.664) | (43.432) | (61.925) | (176.783) | (173.470) | (285.819) | (292.220) | (339.659) | (365.646) | (384.032) | (413.948) |
| IR e CSLL - diferido | 6.720 | 8.524 | (28.356) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Lucro líquido | (23.252) | (20.067) | 132.801 | 85.445 | 123.313 | 348.061 | 348.544 | 570.290 | 586.950 | 686.436 | 727.386 | 745.544 | 803.616 |

**7 Anexos****7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas**

1 Sumário Executivo
 2 Análise Macroeconômica
 3 Análise do Mercado
 4 A Empresa
 5 Informações Financeiras ...
 6 Conclusão

7 Anexos**DRE**

| DRE, em R\$ mil | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Receita bruta | 5.821.367 | 6.040.833 | 6.268.572 | 6.504.898 | 6.750.132 | 7.004.612 | 7.268.686 | 7.542.716 | 7.827.076 | 8.122.157 | 8.428.362 | 8.746.111 | 9.075.840 |
| Receita de Ferrovias | 5.609.273 | 5.820.743 | 6.040.185 | 6.267.900 | 6.504.200 | 6.749.408 | 7.003.861 | 7.267.906 | 7.541.906 | 7.826.236 | 8.121.285 | 8.427.458 | 8.745.173 |
| Receita de Portos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita de Locações | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita Acessória | 212.094 | 220.090 | 228.388 | 236.998 | 245.933 | 255.204 | 264.825 | 274.809 | 285.170 | 295.921 | 307.077 | 318.654 | 330.667 |
| Deduções | (647.438) | (671.847) | (697.175) | (723.459) | (750.733) | (779.036) | (808.406) | (838.883) | (870.508) | (903.327) | (937.382) | (972.721) | (1.009.393) |
| Descontos Comerciais | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Tributos Indiretos | (647.438) | (671.847) | (697.175) | (723.459) | (750.733) | (779.036) | (808.406) | (838.883) | (870.508) | (903.327) | (937.382) | (972.721) | (1.009.393) |
| Receita líquida | 5.173.929 | 5.368.986 | 5.571.397 | 5.781.439 | 5.999.399 | 6.225.576 | 6.460.280 | 6.703.833 | 6.956.567 | 7.218.830 | 7.490.980 | 7.773.390 | 8.066.447 |
| YoY % | 3,9% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |
| Custo total | (3.025.834) | (3.139.908) | (3.258.283) | (3.381.120) | (3.508.588) | (3.640.862) | (3.778.123) | (3.920.558) | (4.068.363) | (4.221.740) | (4.380.900) | (4.546.060) | (4.717.446) |
| Custo Variável | (1.036.349) | (1.075.419) | (1.115.962) | (1.158.034) | (1.201.692) | (1.246.996) | (1.294.007) | (1.342.792) | (1.393.415) | (1.445.946) | (1.500.459) | (1.557.026) | (1.615.726) |
| Custo Fixo | (1.166.822) | (1.210.811) | (1.256.459) | (1.303.827) | (1.352.982) | (1.403.989) | (1.456.920) | (1.511.845) | (1.568.842) | (1.627.987) | (1.689.362) | (1.753.051) | (1.819.141) |
| Custo Direto | (822.663) | (853.678) | (885.862) | (919.259) | (953.915) | (989.877) | (1.027.195) | (1.065.921) | (1.106.106) | (1.147.806) | (1.191.078) | (1.235.982) | (1.282.579) |
| Lucro bruto | 2.148.095 | 2.229.078 | 2.313.114 | 2.400.319 | 2.490.811 | 2.584.714 | 2.682.158 | 2.783.275 | 2.888.205 | 2.997.090 | 3.110.080 | 3.227.330 | 3.349.001 |
| Despesas com vendas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas gerais e administrativas | (126.832) | (131.614) | (136.575) | (141.724) | (147.067) | (152.612) | (158.365) | (164.335) | (170.531) | (176.960) | (183.631) | (190.554) | (197.738) |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 10.629 | 11.030 | 11.446 | 11.877 | 12.325 | 12.789 | 13.272 | 13.772 | 14.291 | 14.830 | 15.389 | 15.969 | 16.571 |
| EBITDA | 2.031.892 | 2.108.494 | 2.187.984 | 2.270.471 | 2.356.068 | 2.444.892 | 2.537.064 | 2.632.712 | 2.731.965 | 2.834.960 | 2.941.838 | 3.052.745 | 3.167.834 |
| Margem EBITDA | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% |
| Depreciação e amortização | (446.509) | (463.701) | (484.085) | (506.356) | (529.467) | (553.449) | (579.124) | (605.948) | (634.746) | (665.555) | (697.944) | (732.387) | (769.870) |
| EBIT | 1.585.383 | 1.644.793 | 1.703.900 | 1.764.115 | 1.826.601 | 1.891.443 | 2.207.941 | 2.277.763 | 2.350.218 | 2.425.405 | 2.503.894 | 2.585.359 | 2.669.964 |
| Despesas financeiras | (195.107) | (202.847) | (210.046) | (216.875) | (223.481) | (229.978) | (238.226) | (247.884) | (256.934) | (265.602) | (274.061) | (282.114) | (289.401) |
| Receitas financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receitas (despesas) com variação monetária/cambial | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Equivalência Patrimonial | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBT | 1.390.276 | 1.441.947 | 1.493.854 | 1.547.240 | 1.603.121 | 1.661.465 | 1.969.715 | 2.029.879 | 2.093.284 | 2.159.803 | 2.229.833 | 2.303.244 | 2.380.563 |
| IR e CSLL - corrente | (472.670) | (490.238) | (507.886) | (526.038) | (545.037) | (564.874) | (669.679) | (690.135) | (711.693) | (734.309) | (758.119) | (783.079) | (809.367) |
| IR e CSLL - diferido | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Lucro líquido | 917.606 | 951.709 | 985.968 | 1.021.202 | 1.058.084 | 1.096.591 | 1.300.036 | 1.339.744 | 1.381.592 | 1.425.494 | 1.471.714 | 1.520.165 | 1.571.196 |

**7 Anexos****7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas**

1 Sumário Executivo
 2 Análise Macroeconômica
 3 Análise do Mercado
 4 A Empresa
 5 Informações Financeiras ...
 6 Conclusão

7 Anexos**DRE**

| DRE, em R\$ mil | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 | 2049 | 2050 | 2051 | 2052 | 2053 | 2054 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Receita bruta | 9.417.999 | 9.773.057 | 10.141.502 | 10.523.836 | 10.920.585 | 11.332.291 | 11.759.518 | 12.202.852 | 12.662.900 | 13.140.291 | 13.635.680 | 14.149.745 | 14.683.190 |
| Receita de Ferrovias | 9.074.866 | 9.416.988 | 9.772.009 | 10.140.413 | 10.522.707 | 10.919.413 | 11.331.075 | 11.758.256 | 12.201.543 | 12.661.541 | 13.138.881 | 13.634.217 | 14.148.227 |
| Receita de Portos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita de Locações | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receita Acessória | 343.133 | 356.069 | 369.493 | 383.423 | 397.878 | 412.878 | 428.443 | 444.596 | 461.357 | 478.750 | 496.799 | 515.528 | 534.964 |
| Deduções | (1.047.447) | (1.086.936) | (1.127.913) | (1.170.436) | (1.214.561) | (1.260.350) | (1.307.865) | (1.357.172) | (1.408.337) | (1.461.431) | (1.516.527) | (1.573.700) | (1.633.029) |
| Descontos Comerciais | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Tributos Indiretos | (1.047.447) | (1.086.936) | (1.127.913) | (1.170.436) | (1.214.561) | (1.260.350) | (1.307.865) | (1.357.172) | (1.408.337) | (1.461.431) | (1.516.527) | (1.573.700) | (1.633.029) |
| Receita líquida | 8.370.552 | 8.686.122 | 9.013.588 | 9.353.401 | 9.706.024 | 10.071.941 | 10.451.653 | 10.845.680 | 11.254.563 | 11.678.860 | 12.119.153 | 12.576.045 | 13.050.161 |
| YoY % | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |
| Custo total | (4.895.294) | (5.079.846) | (5.271.356) | (5.470.087) | (5.676.309) | (5.890.306) | (6.112.370) | (6.342.807) | (6.581.930) | (6.830.069) | (7.087.563) | (7.354.764) | (7.632.039) |
| Custo Variável | (1.676.639) | (1.739.848) | (1.805.440) | (1.873.505) | (1.944.137) | (2.017.430) | (2.093.488) | (2.172.412) | (2.254.312) | (2.339.300) | (2.427.491) | (2.519.008) | (2.613.974) |
| Custo Fixo | (1.887.723) | (1.958.890) | (2.032.740) | (2.109.375) | (2.188.898) | (2.271.420) | (2.357.052) | (2.445.913) | (2.538.124) | (2.633.811) | (2.733.106) | (2.836.144) | (2.943.067) |
| Custo Direto | (1.330.932) | (1.381.108) | (1.433.176) | (1.487.206) | (1.543.274) | (1.601.456) | (1.661.830) | (1.724.482) | (1.789.494) | (1.856.958) | (1.926.966) | (1.999.612) | (2.074.998) |
| Lucro bruto | 3.475.258 | 3.606.275 | 3.742.232 | 3.883.314 | 4.029.715 | 4.181.635 | 4.339.283 | 4.502.874 | 4.672.632 | 4.848.790 | 5.031.590 | 5.221.281 | 5.418.123 |
| Despesas com vendas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas gerais e administrativas | (205.193) | (212.929) | (220.956) | (229.286) | (237.930) | (246.900) | (256.208) | (265.867) | (275.891) | (286.292) | (297.085) | (308.285) | (319.907) |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 17.196 | 17.844 | 18.517 | 19.215 | 19.939 | 20.691 | 21.471 | 22.281 | 23.121 | 23.992 | 24.897 | 25.835 | 26.809 |
| EBITDA | 3.287.261 | 3.411.191 | 3.539.793 | 3.673.243 | 3.811.724 | 3.955.426 | 4.104.546 | 4.259.287 | 4.419.862 | 4.586.491 | 4.759.402 | 4.938.831 | 5.125.025 |
| Margem EBITDA | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% | 39,3% |
| Depreciação e amortização | (529.549) | (562.346) | (596.344) | (631.919) | (668.917) | (707.065) | (746.650) | (772.491) | (798.990) | (828.400) | (858.444) | (890.956) | (925.021) |
| EBIT | 2.757.712 | 2.848.845 | 2.943.448 | 3.041.324 | 3.142.807 | 3.248.361 | 3.357.896 | 3.486.796 | 3.620.872 | 3.758.091 | 3.900.957 | 4.047.876 | 4.200.004 |
| Despesas financeiras | (295.962) | (302.034) | (307.791) | (313.363) | (318.845) | (324.314) | (329.828) | (335.535) | (341.555) | (347.862) | (354.442) | (361.289) | (368.397) |
| Receitas financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receitas (despesas) com variação monetária/cambial | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Equivalência Patrimonial | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBT | 2.461.749 | 2.546.811 | 2.635.657 | 2.727.961 | 2.823.962 | 2.924.048 | 3.028.068 | 3.151.260 | 3.279.317 | 3.410.229 | 3.546.516 | 3.686.587 | 3.831.607 |
| IR e CSLL - corrente | (836.971) | (865.892) | (896.099) | (927.483) | (960.123) | (994.152) | (1.029.519) | (1.071.404) | (1.114.944) | (1.159.454) | (1.205.791) | (1.253.415) | (1.302.722) |
| IR e CSLL - diferido | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Lucro líquido | 1.624.779 | 1.680.919 | 1.739.558 | 1.800.478 | 1.863.839 | 1.929.895 | 1.998.549 | 2.079.856 | 2.164.373 | 2.250.775 | 2.340.724 | 2.433.171 | 2.528.884 |



7 Anexos

7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas

| |
|-------------------------------|
| 1 Sumário Executivo |
| 2 Análise Macroeconômica |
| 3 Análise do Mercado |
| 4 A Empresa |
| 5 Informações Financeiras ... |
| 6 Conclusão |

7 Anexos

DRE

| DRE, em R\$ mil | 2055 | 2056 |
|--|--------------------|--------------------|
| Receita bruta | 15.236.747 | 10.540.781 |
| Receita de Ferrovias | 14.681.615 | 10.156.741 |
| Receita de Portos | - | - |
| Receita de Locações | - | - |
| Receita Acessória | 555.132 | 384.040 |
| Deduções | (1.694.594) | (1.172.320) |
| Descontos Comerciais | - | - |
| Tributos Indiretos | (1.694.594) | (1.172.320) |
| Receita líquida | 13.542.153 | 9.368.461 |
| YoY % | 3,8% | -30,8% |
| Custo total | (7.919.766) | (5.478.894) |
| Custo Variável | (2.712.521) | (1.876.522) |
| Custo Fixo | (3.054.020) | (2.112.771) |
| Custo Direto | (2.153.225) | (1.489.601) |
| Lucro bruto | 5.622.386 | 3.889.567 |
| Despesas com vendas | - | - |
| Despesas gerais e administrativas | (331.968) | (229.655) |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 27.820 | 28.869 |
| EBITDA | 5.318.239 | 3.688.780 |
| Margem EBITDA | 39,3% | 39,4% |
| Depreciação e amortização | (960.048) | (996.358) |
| EBIT | 4.358.191 | 2.692.422 |
| Despesas financeiras | (375.776) | (189.767) |
| Receitas financeiras | - | - |
| Receitas (despesas) com variação monetária/cambial | - | - |
| Equivalência Patrimonial | - | - |
| EBT | 3.982.415 | 2.502.655 |
| IR e CSLL - corrente | (1.353.997) | (850.879) |
| IR e CSLL - diferido | - | - |
| Lucro líquido | 2.628.418 | 1.651.776 |

**7 Anexos****7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas**

| | |
|---|-----------------------------|
| 1 | Sumário Executivo |
| 2 | Análise Macroeconômica |
| 3 | Análise do Mercado |
| 4 | A Empresa |
| 5 | Informações Financeiras ... |
| 6 | Conclusão |

7 Anexos**Fluxo de Caixa Projetado**

| Fluxo de Caixa Projetado, em R\$ mil | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Fluxo operacional | 977.542 | 1.235.055 | 1.406.395 | 1.586.210 | 1.676.002 | 1.503.400 | 1.565.097 | 1.601.436 | 1.576.116 | 1.620.975 | 1.598.730 | 1.646.627 |
| (+) EBITDA | 978.398 | 1.200.201 | 1.452.646 | 1.569.598 | 1.750.821 | 1.690.128 | 1.814.062 | 1.869.937 | 1.919.030 | 2.013.004 | 2.031.892 | 2.108.494 |
| (-) IR e CSLL - FCLA | (30.402) | (43.347) | (123.748) | (121.429) | (200.074) | (286.753) | (339.659) | (365.646) | (384.032) | (413.948) | (472.670) | (490.238) |
| (+/-) Variação do capital de giro | (11.119) | (2.048) | 5.280 | 10.505 | 847 | 23.064 | (4.153) | 16.096 | 26.709 | 6.703 | 22.442 | 10.092 |
| (-) Impostos indiretos - custo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Crédito de imposto | 40.666 | 60.271 | 67.795 | 74.989 | 76.108 | 15.758 | 14.442 | 13.719 | 14.409 | 15.216 | 17.066 | 18.279 |
| (+) Recebimento contrato Vale | - | 19.979 | 4.423 | 52.547 | 48.299 | 61.202 | 80.404 | 67.329 | - | - | - | - |
| Fluxo de investimentos | (712.577) | (807.875) | (606.655) | (729.469) | (542.807) | (511.705) | (536.763) | (558.608) | (586.760) | (593.625) | (628.154) | (651.835) |
| (-) Capex | (712.577) | (807.875) | (606.655) | (729.469) | (542.807) | (511.705) | (536.763) | (558.608) | (586.760) | (593.625) | (628.154) | (651.835) |
| (-) Compra de capacidade | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Venda de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (-) Compra de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de financiamento | 761.827 | (483.090) | (449.513) | (480.826) | (451.371) | (476.640) | (491.210) | (396.940) | (221.035) | (217.026) | (122.193) | (135.668) |
| (+) Financiamento | 1.183.567 | 1.205.866 | 1.267.447 | 1.315.930 | 1.397.984 | 1.466.400 | 1.540.936 | 1.609.212 | 1.668.581 | 1.729.213 | 1.802.127 | 1.869.305 |
| (-) Amortização | - | (1.183.567) | (1.205.866) | (1.267.447) | (1.315.930) | (1.397.984) | (1.466.400) | (1.540.936) | (1.609.212) | (1.668.581) | (1.729.213) | (1.802.127) |
| (-) Juros | (65.392) | (132.016) | (136.651) | (142.732) | (149.944) | (158.257) | (166.155) | (174.046) | (181.098) | (187.728) | (195.107) | (202.847) |
| (-) Custo de arrendamento | (356.348) | (373.373) | (374.443) | (386.576) | (383.482) | (386.799) | (399.590) | (291.170) | (99.306) | (89.930) | - | - |
| Fluxo de Caixa Projetado | 1.026.791 | (55.910) | 350.227 | 375.915 | 681.824 | 515.055 | 537.124 | 645.887 | 768.320 | 810.324 | 848.383 | 859.123 |

| Fluxo de Caixa Projetado, em R\$ mil | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| Fluxo operacional | 1.709.991 | 1.775.100 | 1.845.087 | 1.915.142 | 1.904.403 | 1.980.612 | 2.062.242 | 2.143.789 | 2.229.053 | 2.316.180 | 2.409.543 | 2.502.722 |
| (+) EBITDA | 2.187.984 | 2.270.471 | 2.356.068 | 2.444.892 | 2.537.064 | 2.632.712 | 2.731.965 | 2.834.960 | 2.941.838 | 3.052.745 | 3.167.834 | 3.287.261 |
| (-) IR e CSLL - FCLA | (507.886) | (526.038) | (545.037) | (564.874) | (669.679) | (690.135) | (711.693) | (734.309) | (758.119) | (783.079) | (809.367) | (836.971) |
| (+/-) Variação do capital de giro | 10.472 | 10.050 | 12.094 | 11.702 | 12.143 | 11.653 | 14.023 | 13.569 | 14.080 | 13.512 | 16.261 | 15.734 |
| (-) Impostos indiretos - custo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Crédito de imposto | 19.421 | 20.616 | 21.962 | 23.422 | 24.875 | 26.382 | 27.946 | 29.569 | 31.254 | 33.002 | 34.815 | 36.698 |
| (+) Recebimento contrato Vale | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de investimentos | (676.410) | (701.910) | (728.372) | (755.832) | (784.327) | (813.896) | (844.580) | (876.420) | (909.461) | (943.748) | (979.327) | (1.016.248) |
| (-) Capex | (676.410) | (701.910) | (728.372) | (755.832) | (784.327) | (813.896) | (844.580) | (876.420) | (909.461) | (943.748) | (979.327) | (1.016.248) |
| (-) Compra de capacidade | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Venda de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (-) Compra de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de financiamento | (146.923) | (156.385) | (164.420) | (171.437) | (147.484) | (163.816) | (177.201) | (188.452) | (198.115) | (212.290) | (227.348) | (239.253) |
| (+) Financiamento | 1.932.428 | 1.992.918 | 2.051.979 | 2.110.520 | 2.201.262 | 2.285.330 | 2.365.064 | 2.442.215 | 2.518.160 | 2.587.984 | 2.650.037 | 2.706.746 |
| (-) Amortização | (1.869.305) | (1.932.428) | (1.992.918) | (2.051.979) | (2.110.520) | (2.201.262) | (2.285.330) | (2.365.064) | (2.442.215) | (2.518.160) | (2.587.984) | (2.650.037) |
| (-) Juros | (210.046) | (216.875) | (223.481) | (229.978) | (238.226) | (247.884) | (256.934) | (265.602) | (274.061) | (282.114) | (289.401) | (295.962) |
| (-) Custo de arrendamento | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de Caixa Projetado | 886.659 | 916.804 | 952.295 | 987.873 | 972.592 | 1.002.900 | 1.040.462 | 1.078.917 | 1.121.476 | 1.160.142 | 1.202.868 | 1.247.220 |



7 Anexos

7.5 Demonstrações Financeiras Projetadas

| | |
|-------------------------------|-----------------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

Fluxo de Caixa Projetado

| Fluxo de Caixa Projetado, em R\$ mil | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 | 2049 | 2050 | 2051 | 2052 | 2053 | 2054 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Fluxo operacional | 2.600.277 | 2.700.039 | 2.807.396 | 2.914.149 | 3.026.096 | 3.140.828 | 3.259.162 | 3.377.404 | 3.502.280 | 3.629.981 | 3.768.158 | 3.906.386 |
| (+) EBITDA | 3.411.191 | 3.539.793 | 3.673.243 | 3.811.724 | 3.955.426 | 4.104.546 | 4.259.287 | 4.419.862 | 4.586.491 | 4.759.402 | 4.938.831 | 5.125.025 |
| (-) IR e CSLL - FCLA | (865.892) | (896.099) | (927.483) | (960.123) | (994.152) | (1.029.519) | (1.071.404) | (1.114.944) | (1.159.454) | (1.205.791) | (1.253.415) | (1.302.722) |
| (+/-) Variação do capital de giro | 16.327 | 15.668 | 18.855 | 18.244 | 18.932 | 18.168 | 21.863 | 21.155 | 21.952 | 21.066 | 25.352 | 24.530 |
| (-) Impostos indiretos - custo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Crédito de imposto | 38.651 | 40.677 | 42.781 | 44.304 | 45.890 | 47.634 | 49.415 | 51.331 | 53.291 | 55.304 | 57.390 | 59.554 |
| (+) Recebimento contrato Vale | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de investimentos | (1.054.561) | (1.094.317) | (1.135.573) | (1.178.384) | (1.222.809) | (1.268.909) | (1.316.747) | (1.366.389) | (1.417.901) | (1.471.356) | (1.526.826) | (1.584.388) |
| (-) Capex | (1.054.561) | (1.094.317) | (1.135.573) | (1.178.384) | (1.222.809) | (1.268.909) | (1.316.747) | (1.366.389) | (1.417.901) | (1.471.356) | (1.526.826) | (1.584.388) |
| (-) Compra de capacidade | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (+) Venda de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (-) Compra de ativos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de financiamento | (248.847) | (256.772) | (263.537) | (269.450) | (274.731) | (279.611) | (282.442) | (285.694) | (289.569) | (293.650) | (298.150) | (302.878) |
| (+) Financiamento | 2.759.933 | 2.810.952 | 2.860.779 | 2.910.174 | 2.959.756 | 3.009.973 | 3.063.067 | 3.118.928 | 3.177.222 | 3.238.014 | 3.301.153 | 3.366.672 |
| (-) Amortização | (2.706.746) | (2.759.933) | (2.810.952) | (2.860.779) | (2.910.174) | (2.959.756) | (3.009.973) | (3.063.067) | (3.118.928) | (3.177.222) | (3.238.014) | (3.301.153) |
| (-) Juros | (302.034) | (307.791) | (313.363) | (318.845) | (324.314) | (329.828) | (335.535) | (341.555) | (347.862) | (354.442) | (361.289) | (368.397) |
| (-) Custo de arrendamento | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de Caixa Projetado | 1.296.869 | 1.348.949 | 1.408.286 | 1.466.314 | 1.528.556 | 1.592.308 | 1.659.973 | 1.725.321 | 1.794.810 | 1.864.975 | 1.943.181 | 2.019.121 |

| Fluxo de Caixa Projetado, em R\$ mil | 2055 | 2056 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Fluxo operacional | 4.051.516 | 2.201.416 |
| (+) EBITDA | 5.318.239 | 3.688.780 |
| (-) IR e CSLL - FCLA | (1.353.997) | (850.879) |
| (+/-) Variação do capital de giro | 25.454 | (700.637) |
| (-) Impostos indiretos - custo | - | - |
| (+) Crédito de imposto | 61.820 | 64.151 |
| (+) Recebimento contrato Vale | - | - |
| Fluxo de investimentos | (1.644.119) | (1.706.103) |
| (-) Capex | (1.644.119) | (1.706.103) |
| (-) Compra de capacidade | - | - |
| (+) Venda de ativos | - | - |
| (-) Compra de ativos | - | - |
| Fluxo de financiamento | (307.746) | (3.624.470) |
| (+) Financiamento | 3.434.703 | 2.009.116 |
| (-) Amortização | (3.366.672) | (5.443.818) |
| (-) Juros | (375.776) | (189.767) |
| (-) Custo de arrendamento | - | - |
| Fluxo de Caixa Projetado | 2.099.651 | (3.129.157) |



7 Anexos

7.6 Declaração de Limitações Gerais

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconômica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

1. Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Empresa. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.
2. Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 31 de dezembro de 2018. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções de eventos futuros.
3. Os comentários apresentados neste relatório foram desenvolvidos por profissionais da EY com informações fornecidas pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.
4. Nenhum dos sócios ou profissionais da equipe EY que participou da elaboração deste trabalho tem qualquer interesse financeiro na FCA, caracterizando, assim, sua independência. Os honorários estimados para a execução deste trabalho não foram baseados e não têm qualquer relação com os resultados aqui reportados.
5. Este trabalho foi desenvolvido com base em informações fornecidas pela administração da Empresa, que foram consideradas verdadeiras, uma vez que não é parte do escopo deste projeto qualquer tipo de procedimento de auditoria. Por não ter realizado procedimentos de auditoria, a EY não pode assumir responsabilidades com relação às informações históricas utilizadas neste relatório.
6. As projeções têm como base as informações extraídas das demonstrações financeiras disponibilizadas pela Administração, experiências adquiridas em reuniões e discussões com a Empresa.
7. Fez parte do nosso trabalho obter informações com a FCA que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Empresa.
8. Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da FCA, nem verificações da existência de ônus ou gravames;
9. A EY não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a data-base.
10. Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela FCA na data-base.
11. Não fez parte de o nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.
12. Não foi calculado o valor por cota, bem como não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor justo/de investimento da FCA representa 100% de suas ações.
13. Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da FCA, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.
14. A expectativa/estimativa de valor de investimento da FCA contida neste relatório foi calculada com base na metodologia do FCD o que não reflete, necessariamente, o eventual preço de negociação da mesma. Vale ressaltar que a metodologia do FCD apresenta algumas limitações, conforme mencionado neste relatório.



7 Anexos

7.6 Declaração de Limitações Gerais

| | |
|-------------------------------|----------|
| 1 Sumário Executivo | 7 Anexos |
| 2 Análise Macroeconómica | |
| 3 Análise do Mercado | |
| 4 A Empresa | |
| 5 Informações Financeiras ... | |
| 6 Conclusão | |

15. Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da FCA. Sendo assim, a Administração e suas partes relacionadas não podem distribuir este documento para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e seus advogados, ou sob as seguintes condições:

- ▶ A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- ▶ Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- ▶ Este relatório não deverá ser distribuído em partes;
- ▶ Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- ▶ Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da FCA, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

16. Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

17. Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ ou não auditadas e são da responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações requeridas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não realizamos uma verificação independente da exatidão ou completude dos dados fornecidos e não emitimos nosso parecer ou qualquer tipo de garantia quanto à sua exatidão ou completude.

18. Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da Administração. Entendemos que a Administração assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, e pela utilização final do nosso Relatório.

19. Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na data-base da avaliação.

20. De acordo com o nosso contrato, antes da emissão do relatório em versão final, a FCA nos enviará uma carta de representação assinada, confirmando estar de comum acordo com a EY quanto às principais premissas adotadas nas análises da avaliação da Empresa.

21. Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

22. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

23. Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno da Empresa e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.

Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental

na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente.

A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite ey.com.br.

© 2019 EYGM Limited. Todos os direitos reservados.

www.ey.com.br