

ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A.

8ª. EMISSÃO PÚBLICA DE DEBÊNTURES

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO

EXERCÍCIO DE 2011

Rio de Janeiro, 30 de Abril, 2012.

Prezados Senhores Debenturistas,

Na qualidade de Agente Fiduciário da 8ª. Emissão Pública de Debêntures da ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A. (“Emissão”), apresentamos a V.Sas o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo o disposto na Instrução da CVM nº 28, 23 de Novembro de 1983 e na Escritura de Emissão.

A apreciação sobre a situação da empresa foi realizada com base nas Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP, demais informações fornecidas pela Emissora e controles internos da Pentágono.

Informamos, também, que este relatório encontra-se à disposição dos debenturistas na sede da Companhia Emissora, na sede da Pentágono, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder da Emissão.

A versão eletrônica deste relatório foi enviada à companhia emissora, estando também disponível em nosso website [www.pentagonotrustee.com.br](http://www.pentagonotrustee.com.br).

Atenciosamente,

**PENTÁGONO S.A. DTVM.**

## Características da Emissora

- Denominação Social: ALL – AMÉRICA LATINA LOGISTICA S.A.
- CNPJ/MF: 02.387.241/0001-60
- Diretor de Relações com Investidores: Sr. Rodrigo Barros de Moura Campos;
- Atividades: (i) prestar serviços de transporte de cargas através dos modais ferroviário e rodoviário, dentre outros, isoladamente ou combinados entre si de forma intermodal ou multimodal, inclusive atuando como operador de transporte multimodal – OTM; (ii) explorar atividades relacionadas direta ou indiretamente aos serviços de transporte mencionados na alínea anterior, tais como planejamento logístico, carga, descarga, transbordo, movimentação e armazenagem de mercadorias e contêineres, operação portuária, exploração e administração de entrepostos de armazenagem, armazéns gerais e entrepostos aduaneiros do interior; (iii) importar, exportar, comprar, vender, distribuir, arrendar, locar e emprestar contêineres, locomotivas, vagões e outras máquinas, equipamentos e insumos relacionados com as atividades descritas nas alíneas anteriores; (iv) realizar operações de comércio, importação, exportação e distribuição de produtos e gêneros alimentícios, em seu estado “in natura”, brutos, beneficiados ou industrializados, bem como o comércio, a importação, a exportação e a distribuição de embalagens e recipientes correlatos para acondicionamento dos mesmos; (v) executar todas as atividades afins, correlatas, acessórias ou complementares às descritas nas alíneas anteriores, além de outras que utilizem como base a estrutura da Companhia; e (vi) participar direta ou indiretamente de sociedades, consórcios, empreendimentos e outras formas de associação cujo objeto seja relacionado com qualquer das atividades indicadas nas alíneas anteriores.

## Características da Emissão

- Data de Emissão: (i) 1ª série: 15/04/2011; e (ii) 2ª série: 15/04/2011

- Data de Vencimento: (i) 1ª série: 15/04/2016; e (ii) 2ª série: 15/04/2018
- Banco Escriurador: Itaú Corretora de Valores S.A.
- Banco Mandatário: Itaú Unibanco S.A.
- Código CETIP/ISIN: (i) 1ª série: ALLG18/BRALLLDBS040; e (ii) 2ª série: ALLG28/BRALLLDBS057.
- Coordenador Líder: Banco Itaú BBA S.A.
- Destinação dos Recursos: Os recursos obtidos pela Emissora com a Oferta serão utilizados para a melhora do perfil da dívida e alongamento do prazo, nos termos descritos no Prospecto.
- Tipo de Emissão: Emissão Pública de Debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária.

1. **Eventual Omissão ou inverdade nas informações divulgadas pela Companhia; Inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações:** (Artigo 12, alínea a, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

A Pentágono declara que não possui conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, ou de qualquer inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora.

2. **Alterações Estatutárias:** (Artigo 12, alínea b, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não houve alterações estatutárias no período.

3. **Comentários sobre as demonstrações financeiras da Companhia, Indicadores Econômicos, Financeiros e de estrutura de capital da empresa:** (Artigo 12, alínea c, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- **A Empresa**

- ➔ Atividade Principal: 64.62-0-00 - Holdings de instituições não-financeiras;
- ➔ Situação da Empresa: Ativa;
- ➔ Natureza do Controle Acionário: Aberta;

→ Critério de Elaboração do Balanço: Legislação Societária.

- Situação Financeira

→ Liquidez Geral: De 0,46 em 2010 para 0,43 em 2011;

→ Liquidez Corrente: De 1,59 em 2010 para 1,53 em 2011;

→ Liquidez Seca: De 1,53 em 2010 para 1,46 em 2011;

→ Giro do Ativo: De 0,22 em 2010 para 0,22 em 2011.

- Estrutura de Capitais

A companhia apresentou um aumento de 8,33% no Índice de Participação do Capital de terceiros sobre Capital próprio, que variou de 227% em 2010 para 246% em 2011. O Passivo Não Circulante aumentou em 16% de 2010 para 2011. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido variou de 223% de 2010 para 240% em 2011. A empresa apresentou um aumento de 2,41% no índice de endividamento.

- Resultados

Solicitamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis da Companhia, Relatório da Administração e o Parecer dos Auditores Independentes, anexas nas últimas folhas deste Relatório, para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

4. Posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado: (Artigo 12, alínea d, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- VALOR UNITÁRIO NA EMISSÃO (de ambas as séries): R\$ 10.000,00

- ATUALIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: (i) 1ª. Série: Não aplicável; e (ii) 2ª. Série: IPCA/IBGE

- REMUNERAÇÃO: (i) 1ª. Série: 100% do DI + 1,65% a.a.; e (ii) 2ª. Série: 8,40% a.a.

- PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE (2011):

→ ALLG18 – 1ª Série:

Juros:

17/10/2011 – R\$ 672,638130

→ ALLG28 – 2ª. Série: Não houve pagamentos no período

- **POSIÇÃO DO ATIVO:**

ALLG18 – 1ª Série:

Quantidade em circulação: 53.916

Quantidade em tesouraria: 0

Quantidade total emitida: 53.916

ALLG28 – 2ª. Série:

Quantidade em circulação: 27.084

Quantidade em tesouraria: 0

Quantidade total emitida: 27.084

5. Resgate, amortização, conversão, repactuação, pagamento dos juros das debêntures realizadas no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora: (Artigo 12, alínea e, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)
  - Resgate: Não houve;
  - Amortização: Não houve;
  - Conversão: Não aplicável;
  - Repactuação: Não aplicável;
  - Pagamento dos juros das debêntures realizados no período: conforme item 4 acima;
  - Aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia Emissora: Não houve.
6. Constituição e aplicações de fundo de amortização de debêntures, quando for o caso: (Artigo 12, alínea f, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não houve a constituição de Fundo de Amortização para esta Emissão.

7. Acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia Emissora: (Artigo 12, alínea g, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

De acordo com a declaração da Emissora, os recursos foram utilizados conforme previsto na Escritura de Emissão.

8. Relação dos bens e valores entregues à sua administração: (Artigo 12, alínea h, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não há bens e/ou valores entregues ao Agente Fiduciário para administração.

9. Cumprimento de outras Obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão: (Artigo 12, alínea i, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

A Emissora obriga-se, sob pena de serem declaradas vencidas todas as obrigações relativas às debêntures, a observar, entre outras obrigações, os limites financeiros descritos no item 6.30, alínea “xxv”, da Escritura de Emissão.

DATA	Limite	2010	2011		2011	
		4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
<b>Divida líquida / EBITDA</b>	<b>&lt; 3,0</b>	<b>2,09</b>	<b>2,28</b>	<b>2,26</b>	<b>2,31</b>	<b>2,36</b>
<b>EBITDA / Resultado Financeiro</b>	<b>&gt; 2,0</b>	<b>3,22</b>	<b>3,09</b>	<b>3,02</b>	<b>3,02</b>	<b>2,96</b>
<b>Patrimônio Líquido / Ativo Líquido</b>	<b>&gt; 0,32</b>	<b>0,36</b>	<b>0,35</b>	<b>0,35</b>	<b>0,35</b>	<b>0,34</b>

De acordo com as informações obtidas, verificamos o cumprimento das obrigações assumidas pela Emissora na Escritura de Emissão.

10. Declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures: (Artigo 12, alínea j, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

As debêntures da presente emissão são da espécie quirografária com garantia fidejussória adicional.

As Debêntures contam com a seguinte garantia: (i) Fiança, conforme previsto na Escritura de Emissão.

De acordo com a declaração da Emissora, a garantia prestada nesta Emissão permanece perfeitamente suficiente e exequível, tal como foi constituída, outorgada e/ou emitida.

11. Existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período: (Artigo 12, alínea k, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

(i) denominação da companhia ofertante: **ALL- AMERICA LATINA LOGÍSTICA MALHA NORTE S.A.** (atual denominação da FERRONORTE S.A. – FERROVIAS NORTE BRASIL)

- valor da emissão: R\$ 100.000.000,00;
- quantidade de debêntures emitidas: 10.000;
- espécie: com garantia flutuante;
- prazo de vencimento das debêntures: 30/06/2016;
- tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores: não aplicável;
- eventos de resgate, amortização, pagamentos, conversão, repactuação e inadimplemento no período, por debênture:

Amortização:

01/07/2011 – R\$ 3.345,837859

Juros:

03/01/2011 – R\$ 937,566302

01/07/2011 – R\$ 250,003815

12. Parecer:

Não possuímos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve seu registro atualizado junto à CVM - Comissão de Valores Imobiliários.

13. Declaração sobre a aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário: (Artigo 12, alínea l, inciso XVII da Instrução CVM 28/83 e artigo 68, alínea “b” da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976)

A Pentágono declara que se encontra plenamente apta a continuar no exercício da função de Agente Fiduciário desta emissão de debêntures da Emissora.

Este relatório foi preparado com todas as informações necessárias ao preenchimento dos requisitos contidos na Instrução CVM 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada, e demais disposições legais aplicáveis.





Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas não há nenhuma garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender de qualquer ação sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

**PENTÁGONO S.A. DTVM**

## DOCUMENTOS ANEXOS:

Balanço Patrimonial Consolidado (Anexo 1)

Demonstrações de Resultado Consolidado (Anexo 2)

Parecer dos Auditores (Anexo 3)

**Anexo 1**
**ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A. E SUAS CONTROLADAS**
**BALANÇOS PATRIMONIAIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010**

(Em milhares de reais)

	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
Disponibilidades e valores equivalentes	6	714.753	591.702	2.099.738	1.974.560
Clientes e operações a receber	7	68.980	7.905	271.837	231.383
Estoques		-	-	124.320	105.077
Créditos com congêneres		-	-	1.639	1.344
Antecipações de arrendamentos	8	-	-	6.186	6.186
Impostos e contribuições a recuperar	9	63.873	50.825	363.476	276.968
Dividendos e juros sobre capital próprio		6.421	1.110	338	-
Adiantamentos e outras contas a receber		5.430	5.420	80.913	95.200
Despesas antecipadas		4.016	4.190	13.541	12.695
<b>Total do ativo circulante</b>		<b>863.473</b>	<b>661.152</b>	<b>2.961.988</b>	<b>2.703.413</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>					
Créditos a receber de empresas relacionadas	20	100.313	46.326	-	-
Antecipações de arrendamentos	8	-	-	88.355	94.724
Debêntures	11	296.819	265.397	-	-
Impostos e contribuições a recuperar	9	14.572	9.859	363.102	313.592
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10	-	-	509.617	457.392
Depósitos restituíveis e valores vinculados	19	13.279	15.302	353.949	348.015
Outros valores realizáveis		9.593	-	67.914	40.250
Despesas antecipadas		-	-	7.441	7.912
		<b>434.576</b>	<b>336.884</b>	<b>1.390.378</b>	<b>1.261.885</b>
<b>PERMANENTE</b>					
Investimentos	12	4.620.046	3.987.705	9.886	7.483
Intangível	13	781	1.168	2.517.975	2.535.100
Imobilizado	14	123.106	127.034	7.261.881	6.011.955
		<b>4.743.933</b>	<b>4.115.907</b>	<b>9.789.742</b>	<b>8.554.538</b>
<b>Total do ativo não circulante</b>		<b>5.178.509</b>	<b>4.452.791</b>	<b>11.180.120</b>	<b>9.816.423</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>6.041.982</b>	<b>5.113.943</b>	<b>14.142.108</b>	<b>12.519.836</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A. E SUAS CONTROLADAS**
**BALANÇOS PATRIMONIAIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010**

(Em milhares de reais)

	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
Fornecedores		14.971	20.508	462.896	345.352
Empréstimos e financiamentos	15	10.768	13.142	457.534	385.523
Debêntures	16	140.134	178.478	243.781	261.195
Obrigações fiscais		3.779	4.332	43.157	43.344
Débitos com congêneres		-	-	2.370	3.304
Arrendamentos e concessões	18	-	-	26.621	35.282
Obrigações trabalhistas e previdenciárias		13.599	333	97.078	78.698
Adiantamentos de clientes		18.971	16.741	96.277	69.452
Arrendamento mercantil	17	-	-	235.859	239.354
Parcelamentos fiscais e previdenciários	24	462	420	35.239	17.685
Outras contas a pagar		9.133	-	26.043	11.995
Receitas diferidas	23	-	-	2.611	2.611
Antecipações de créditos imobiliários	22	29.967	29.968	151.611	151.611
Dividendos e juros sobre capital próprio		59.506	57.987	60.058	58.297
<b>Total do circulante</b>		<b>301.290</b>	<b>321.909</b>	<b>1.941.135</b>	<b>1.703.703</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
Empréstimos e financiamentos	15	242.691	252.364	2.751.214	2.653.527
Debêntures	16	1.357.797	605.317	2.179.208	1.465.619
Contas a pagar com empresas relacionadas	20	17.092	26.713	-	-
Provisão para contingências	19	-	-	209.681	203.304
Arrendamentos e concessões	18	-	-	1.296.441	1.114.809
Provisão para lucro não realizado	21	11.874	12.617	-	-
Arrendamento mercantil	17	-	-	1.032.467	856.747
Parcelamentos fiscais e previdenciários	24	5.462	5.356	182.779	188.572
Antecipações de créditos imobiliários	22	75.794	73.374	422.237	466.400
Outras exigibilidades		-	-	11.693	8.885
Provisão para passivo a descoberto em controlada	12	9.677	7.661	-	-
Receitas diferidas	23	-	-	27.692	30.294
<b>Total do não circulante</b>		<b>1.720.387</b>	<b>983.402</b>	<b>8.113.412</b>	<b>6.988.157</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
Capital social	25	3.433.941	3.433.941	3.433.941	3.433.941
Reserva de capital		63.001	36.909	63.001	36.909
Reserva de lucros		530.104	341.547	530.104	341.547
Ajustes patrimoniais		(19.036)	(13.766)	(19.036)	(13.766)
Adiantamentos para futuro aumento de capital		12.295	10.001	12.295	10.001
		<b>4.020.305</b>	<b>3.808.632</b>	<b>4.020.305</b>	<b>3.808.632</b>
Acionistas não controladores				67.256	19.344
<b>Total do patrimônio líquido</b>		<b>4.020.305</b>	<b>3.808.632</b>	<b>4.087.561</b>	<b>3.827.976</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>6.041.982</b>	<b>5.113.943</b>	<b>14.142.108</b>	<b>12.519.836</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

## Anexo 2

### ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A. E SUAS CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010  
(Em milhares de reais)

	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
<b>Receita líquida de serviços</b>	31	122.328	56.487	3.173.215	2.753.531
Custo dos serviços prestados		(12.934)	(7.347)	(1.831.600)	(1.537.171)
<b>Lucro bruto</b>		109.394	49.140	1.341.615	1.216.360
Resultado de participação acionária					
Equivalência patrimonial	12	318.866	314.549	1.436	1.960
Reversão (provisão) para passivo a descoberto em controladas	12	(2.077)	(687)	-	-
Amortização de ágio em controladas		(43.786)	(32.272)	(44.352)	(33.535)
Ganho/perda com investimentos		-	418	23.704	468
		273.003	282.008	(19.212)	(31.107)
Outras receitas (despesas) operacionais					
Vendas		735	(632)	(19.917)	(14.085)
Gerais e administrativas		(37.329)	(6.404)	(155.756)	(165.961)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	31	(3.785)	13.449	2.270	16.655
		(40.379)	6.413	(173.403)	(163.391)
<b>Resultado operacional antes do resultado financeiro</b>		342.018	337.561	1.149.000	1.021.862
Despesas financeiras	27	(222.501)	(143.862)	(1.148.335)	(1.031.986)
Receitas financeiras	27	125.428	108.089	233.481	218.735
		(97.073)	(35.773)	(914.854)	(813.251)
<b>Lucro operacional antes dos tributos e participações minoritárias</b>		244.945	301.788	234.146	208.611
Provisão para imposto de renda e contribuição social	10	-	(6.307)	(36.390)	(45.150)
Imposto de renda e contribuição social diferido	10	-	(55.602)	53.526	82.400
		-	(61.909)	17.136	37.250
Acionistas não controladores		-	-	(6.337)	(5.982)
<b>Lucro líquido do exercício</b>		<u>244.945</u>	<u>239.879</u>	<u>244.945</u>	<u>239.879</u>
<b>Resultado básico por ação</b>	29				
(Valores expressos em reais)					
Por ação ordinária		0,3568	0,3544	0,3568	0,3544
<b>Resultado diluído por ação</b>	29				
(Valores expressos em reais)					
Por ação ordinária		0,3501	0,3476	0,3501	0,3476

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

## Anexo 3

### RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos  
Administradores, Conselheiros e Acionistas da  
**ALL – América Latina Logística S.A.**  
Curitiba - PR

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da ALL - América Latina Logística S.A., (“Companhia”), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

#### **Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras**

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

#### **Responsabilidade dos auditores independentes**

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

#### **Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da ALL – América Latina Logística S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

#### **Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da ALL – América Latina Logística S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

#### **Ênfases**

Conforme descrito na nota explicativa 3.2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da ALL – América Latina Logística S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas e

coligadas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Conforme mencionado na Nota 5 (a), em 20 de outubro de 2006 as controladas indiretas América Latina Logística Central S.A. (“ALL Central”) e América Latina Logística – Mesopotâmica S.A. (“ALL Mesopotâmica”), assinaram com o Estado Nacional Argentino “Cartas de Entendimento”, como parte do processo de renegociação de seus contratos de concessão. Na data de emissão desse Parecer a Administração das subsidiárias e seus assessores legais entendem que o processo de renegociação dos contratos ainda não se finalizou, devido à ausência de aprovação por parte do Poder Executivo daquele país. Os principais efeitos do novo regime contratual que está sendo negociado também estão sendo descritos na Nota 5 (a). As subsidiárias estimaram o valor recuperável de seus ativos permanentes e de certos impostos a recuperar, em 31 de dezembro de 2011, tendo por base estudos de fluxos de caixa que consideram as modificações propostas nas “Cartas de Entendimento” anteriormente mencionadas, as quais a Administração das subsidiárias considera necessárias para o cumprimento de seus planos de negócios. A recuperabilidade do valor dos ativos permanentes e dos impostos a recuperar, presentemente, depende de que o Poder Executivo Nacional Argentino aprove a renegociação do contrato de concessão (aprovada, previamente, pela “Comisión Bicameral de Seguimiento de Privatizaciones” daquele país), e o sucesso da implementação do plano de negócios elaborado pela Administração. A resolução dessas questões encontra-se ainda pendente na data desse Relatório e, conseqüentemente, as presentes demonstrações financeiras não contemplam nenhum ajuste e/ou reclassificação advindos dos efeitos que poderiam derivar das mencionadas incertezas.

Conforme descrito na Nota 7, a controlada indireta ALL Central interrompeu o reconhecimento de receitas vinculadas aos pedágios da “Unidad Ejecutora del Programa Ferroviário Provincial (U.E.P.F.P.)” à partir de janeiro de 2002. Esta decisão se fundamenta, basicamente, na falta de reconhecimento dos serviços prestados por parte da referida Unidade. No exercício de 2004, a ALL Central iniciou uma demanda junto ao Tribunal Contencioso Administrativo Federal da Província de Buenos Aires, requerendo o pagamento dos valores de pedágios, referentes ao período entre 1993 e 1996. Suportada, na opinião de seus assessores jurídicos, de que a ação de cobrança dos montantes ajuizada contra a U.E.P.F.P. tem uma probabilidade de êxito relativamente alta, a Administração não registrou provisão para perdas do valor a receber registrado na ALL Argentina no valor aproximado de R\$ 2.076 mil (P\$ 4.762 mil). Por outro lado, e em função de acordos celebrados com os acionistas anteriores, a ALL Argentina registra um passivo de valor similar, em virtude da obrigação de reembolsar 50% dos montantes recuperados, referentes aos pedágios incorridos nos períodos que antecederam à data de aquisição da ALL Central e da ALL Mesopotâmica. As demonstrações financeiras não contemplam possíveis ajustes ou reclassificações que poderiam surgir como resultado destas discussões.

#### **Outros assuntos**

##### **Demonstrações do valor adicionado**

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Curitiba, 28 de fevereiro de 2012.

Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.  
CRC-2-SP 15199/O-6 “F” PR

Luiz Carlos Passetti

Roque Hülse

Contador CRC-1-SP-144.343/O-3 “S” PR

Contador CRC-SC-021283/O-3 T-PR