



ALL DIVULGA RESULTADOS DO 2T11 E 1S11

Curitiba, 9 de agosto de 2011 – A América Latina Logística S.A. – ALL (BM&FBovespa: ALLL3; OTCQX: ALLAY), a maior empresa independente de serviços de logística da América Latina, anuncia seus resultados para o segundo trimestre e o primeiro semestre de 2011 (2T11 e 1S11). A ALL opera 21.300 km de malha ferroviária, 1.095 locomotivas, 31.650 vagões, centros de distribuição e áreas de armazenamento. A rede ferroviária da ALL abrange uma área responsável por aproximadamente 65% do PIB do Mercosul, e a Sociedade opera em sete dos portos mais ativos no Brasil e na Argentina, por meio dos quais aproximadamente 78% de todas as exportações de grãos da América do Sul são embarcadas anualmente. Oferecemos uma gama completa de serviços de logística, inclusive transporte ferroviário nacional e internacional, transporte intermodal porta-a-porta, bem como serviços de distribuição e armazenamento. Os serviços são prestados no Brasil e na Argentina por três unidades de negócios: *commodities* agrícolas, produtos industriais e serviços rodoviários. A não ser que de outro modo indicado, todas as comparações na presente divulgação referem-se ao mesmo período de 2010, e as informações financeiras e operacionais são apresentadas em reais nominais, em conformidade com a Lei das S.A. Os resultados de 2010 e 2011, a não ser quando indicado de outra forma, contemplam as mudanças nas Normas Brasileiras de Contabilidade ocorridas em 2008 (Lei nº 11.638), e os resultados de 2010 podem diferir de números divulgados anteriormente. Com a criação da Brado Logística em 1º de abril e a fim de estabelecer uma melhor base de comparação com o 2T10, os resultados da ALL Brasil e da Brado no 2T10 apresentados neste relatório, a não ser quando indicado de outra forma, são *pro forma*, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período. Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados *pro forma* do 2T10 e 2T11.

DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

Teleconferências:

Português
10 de agosto de 2011
quarta-feira
10h00

Inglês
10 de agosto de 2011
quarta-feira
11h30

Reunião com Analistas e Investidores:

16 de agosto de 2011
terça-feira
11h00

JW Marriott Rio de Janeiro
Av. Atlântica, 2600 Copacabana
Rio de Janeiro -RJ

- ✓ **O EBITDA consolidado da ALL aumentou 12,2% no 2T11, passando de R\$436,0 milhões no 2T10 para R\$489,0 milhões**, impulsionado principalmente pela expansão do volume no Brasil, maiores *yields* e um crescimento de 42,4% no EBITDA da Brado. O *yield* médio no Brasil aumentou 3,9%, refletindo o repasse da inflação e preço de diesel estável. No 1S11, o EBITDA cresceu 7,9%, de R\$732,5 milhões no 1S10 para R\$790,6 milhões.
- ✓ **O lucro líquido consolidado cresceu 19,9% no 2T11, de R\$154,9 milhões no 2T10 para R\$185,6 milhões**, apesar das maiores taxas de juros e despesas financeiras no período. O fluxo de caixa também melhorou, impulsionado pelo crescimento do EBITDA e da melhoria no capital de giro. No 1S11, o lucro líquido atingiu R\$186,1 milhões, ligeiramente inferior aos R\$189,9 milhões do 1S10 devido às maiores despesas com juros, parcialmente compensadas pelo aumento nos resultados operacionais.
- ✓ **O volume ferroviário da ALL Brasil cresceu 9,6% no 2T11**, passando de 10.070 milhões de TKU no 2T10 para 11.041 milhões de TKU. O crescimento de volume refletiu: (i) uma melhora na produtividade do nosso material rodante, aumentando a capacidade total de transporte em nossa malha ferroviária; e (ii) ganhos de participação de mercado, especialmente em *commodities* agrícolas. No 1S11, os volumes da ALL Brasil subiram 7,2%, para 19.632 milhões de TKU.
- ✓ **No 2T11, o EBITDA da Brado aumentou 42,4%, atingindo R\$8,4 milhões, comparado a um EBITDA *pro forma* de R\$5,9 milhões no 2T10**. O crescimento foi impulsionado pelos maiores volumes de transporte intermodal, bem como pelos serviços prestados na cadeia logística de contêineres. Além disso, a Brado já encomendou 145 vagões e 2 locomotivas, que serão entregues ao longo do 4T11 e do 1T12, para suportar o plano de crescimento da empresa. A Brado também obteve uma linha de crédito de R\$165 milhões, a fim de atender às exigências de financiamento relativas a seu plano de investimentos.
- ✓ **Em 1º de julho, criamos a Ritmo Logística**. A nova empresa será 100% voltada para o negócio rodoviário e foi formada a partir da fusão da operação rodoviária pura da ALL com a Ouro Verde. Além das operações existentes de “soluções dedicadas” de transporte, a Ritmo deseja ampliar sua participação no segmento de “serviços de ponta rodoviária” no entorno da ferrovia, um mercado estimado em 40 milhões de toneladas. A Ritmo começa com uma receita bruta de R\$277 milhões e um EBITDA de R\$30 milhões, levando em conta os resultados *pro forma* de 2010. A ALL terá uma participação de 65% na nova empresa, e a Ouro Verde, 35%. No 3T11, começaremos a divulgar os resultados da Ritmo separadamente.

| Tabela 1 - Destaques Financeiros (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10 ⁽¹⁾ | % Change | 1S11 | 1S10 ⁽¹⁾ | % Change |
|---|----------|---------------------|----------|----------|---------------------|----------|
| Operações ALL Brasil | | | | | | |
| Receita Bruta | 958,9 | 845,4 | 13,4% | 1.683,1 | 1.526,1 | 10,3% |
| Receita Líquida | 837,5 | 732,6 | 14,3% | 1.462,6 | 1.327,3 | 10,2% |
| EBITDA | 471,7 | 421,8 | 11,8% | 772,2 | 717,4 | 7,6% |
| EBITDA Margin ⁽²⁾ | 56,3% | 57,6% | -1,3% | 52,8% | 54,0% | -1,2% |
| Lucro Líquido | 199,0 | 157,5 | 26,3% | 207,5 | 199,9 | 3,8% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias⁽³⁾ | | | | | | |
| Receita Bruta | 1.006,9 | 891,5 | 12,9% | 1.768,2 | 1.604,6 | 10,2% |
| Receita Líquida | 884,2 | 777,6 | 13,7% | 1.545,4 | 1.403,7 | 10,1% |
| EBITDA | 480,6 | 430,1 | 11,7% | 782,2 | 726,6 | 7,7% |
| EBITDA Margin ⁽²⁾ | 54,4% | 55,3% | -1,0% | 50,6% | 51,8% | -1,1% |
| Lucro Líquido | 182,4 | 153,0 | 19,2% | 182,9 | 188,1 | -2,7% |
| Brado | | | | | | |
| Receita Bruta | 54,5 | 52,4 | 4,0% | 54,5 | 52,4 | 4,0% |
| Receita Líquida | 47,4 | 46,0 | 3,1% | 47,4 | 46,0 | 3,1% |
| EBITDA | 8,4 | 5,9 | 42,4% | 8,4 | 5,9 | 42,4% |
| EBITDA Margin ⁽²⁾ | 17,7% | 12,8% | 4,9% | 17,7% | 12,8% | 4,9% |
| Lucro Líquido | 3,2 | 1,8 | 78,2% | 3,2 | 1,8 | 78,2% |
| ALL Holding Consolidado | | | | | | |
| Receita Bruta | 1.061,4 | 943,9 | 12,4% | 1.822,7 | 1.656,9 | 10,0% |
| Receita Líquida | 931,7 | 823,6 | 13,1% | 1.592,8 | 1.449,7 | 9,9% |
| EBITDA | 489,0 | 436,0 | 12,2% | 790,6 | 732,5 | 7,9% |
| EBITDA Margin ⁽²⁾ | 52,5% | 52,9% | -0,5% | 49,6% | 50,5% | -0,9% |
| Lucro Líquido ⁽⁴⁾ | 185,6 | 154,9 | 19,9% | 186,1 | 189,9 | -2,0% |
| Lucro por ação (R\$/Ação) | 0,27 | 0,27 | 0,3% | 0,27 | 0,33 | -18,0% |
| Indicadores de Balanço Consolidados | | | | | | |
| Ativo Total | 13.915,0 | 12.468,2 | 11,6% | 13.915,0 | 12.468,2 | 11,6% |
| Patrimônio Líquido | 4.093,8 | 3.988,6 | 2,6% | 4.093,8 | 3.988,6 | 2,6% |
| EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses) | 1.399,6 | 1.192,4 | 17,4% | 1.399,6 | 1.192,4 | 17,4% |
| Dívida Líquida | 3.160,1 | 2.459,6 | 28,5% | 3.160,1 | 2.459,6 | 28,5% |
| Dívida Líquida / (EBITDA dos últimos 12 meses) | 2,3 | 2,1 | 9,5% | 2,3 | 2,1 | 9,5% |
| Dívida Líquida / Patrimônio Líquido | 0,8 | 0,6 | 25,2% | 0,8 | 0,6 | 25,2% |

⁽¹⁾ Resultados do 2T10 e 1S10 são pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período

⁽²⁾ Para a margem EBITDA, indica pontos percentuais ganhos/perdidos

⁽³⁾ Inclui os resultados da ALL Brasil, Argentina e Serviços Rodoviários

⁽⁴⁾ O Lucro Líquido da ALL Consolidada do 2T10 e 1S10 é contábil (excluem os resultado pró-forma da Brado Logística)

O Cálculo de lucro por ação é baseado no número de ações existentes em 30 de Junho de 2010 e 2011

Os valores não podem ser somados devido a arredondamentos

Comentários de Paulo Basílio – Diretor Presidente da ALL

Estamos divulgando os resultados do 2T11, apresentando aumentos de 12,2% no EBITDA consolidado, 12,4% na receita bruta, e de 4,1% no *yield* ferroviário médio. O lucro líquido cresceu 19,9%, passando de R\$154,9 milhões no 2T10 para R\$185,6 milhões, apesar das maiores taxas de juros e despesas financeiras no período.² O trimestre foi marcado por (i) ganhos de produtividade e de participação de mercado no nosso negócio ferroviário; (ii) melhorias no fluxo de caixa, impulsionadas pelo crescimento do EBITDA e pelas menores necessidades de capital de giro; e (iii) a consolidação dos nossos projetos estratégicos, com o início das operações da Brado Logística e a criação da Ritmo Logística.

No Brasil, o volume ferroviário cresceu 9,6% no 2T11, de 10.070 milhões de TKU no 2T10 para 11.041 milhões de TKU. O crescimento de volume refletiu (i) fortes ganhos de participação de mercado no segmento de commodities agrícolas e (ii) uma melhora na produtividade do nosso material rodante, que aumentou a capacidade total de transporte em nossa malha ferroviária. Os volumes de commodities agrícolas aumentaram 13,0%, passando de

² Os números consolidados no 2T11 incluem os resultados das nossas operações ferroviárias e rodoviárias no Brasil, nossas operações ferroviárias na Argentina e os resultados da Brado Logística, nossa subsidiária que presta serviços integrados de logística para o segmento de contêineres, que concluiu sua fusão com a Standard e passou a operar integralmente em abril de 2011. A fim de estabelecer uma melhor base de comparação com o 2T10, os resultados da ALL Brasil e da Brado no 2T10 apresentados neste relatório, a não ser quando indicado de outra forma, são *pro forma*, como se a Brado já tivesse sido criada nesse período. Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados *pro forma* do 2T10 e 2T11.

7.136 milhões no 2T10 para 8.065 milhões no 2T11, e a nossa participação de mercado nos portos em que operamos subiu de 63% para 68%. No segmento industrial, os volumes aumentaram marginalmente, com um crescimento de 9,2% nos fluxos intermodais, parcialmente compensado por uma redução de 3,9% nos fluxos industriais puramente ferroviários (impulsionados por uma queda de 4,8% em volumes transportados no segmento de construção, no qual já temos uma elevada participação de mercado).

A receita bruta no Brasil cresceu 13,4%, atingindo R\$958,9 milhões no 2T11, com um aumento de 3,9% no *yield* médio em comparação com o 2T10. O aumento no *yield* médio reflete um mix de repasse de inflação e de preços de diesel estáveis no período. O EBITDA subiu 11,8%, passando de R\$421,8 milhões no 2T10 para R\$471,7 milhões no 2T11, e a margem EBITDA diminuiu de 57,6% para 56,3%.

Na Argentina, o EBITDA aumentou 7,3%, passando de R\$8,3 milhões no 2T10 para R\$8,9 milhões, impulsionado principalmente por um crescimento de 3,4% no *yield* e por ganhos de margem. Os volumes cresceram ligeiramente no 2T11, de 917 milhões de TKU no 2T10 para 922 milhões de TKU, ou 0,5%.

A Brado Logística, nossa subsidiária que presta serviços integrados de logística para o segmento de contêineres, concluiu sua fusão com a Standard em abril e esta agora totalmente operacional. No seu primeiro trimestre de operações, o EBITDA da Brado atingiu R\$8,4 milhões, um aumento de 42,4%, quando comparado ao EBITDA *pró forma* de R\$5,9 milhões no 2T10. Além disso, a Brado já encomendou 145 vagões e 2 locomotivas, que serão entregues ao longo do 4T11 e do 1T12, para suportar o plano de crescimento da empresa. A Brado também já obteve uma linha de crédito de R\$165 milhões, a fim de atender às exigências de financiamento relativas a seu plano de investimentos.

No 1S11, o lucro líquido consolidado diminuiu marginalmente, passando de R\$189,9 milhões para R\$186,1 milhões, uma vez que o crescimento nos resultados operacionais foi anulado pelas maiores despesas financeiras impulsionadas pelo aumento das taxas de juros no Brasil. O EBITDA consolidado cresceu 7,9%, de R\$732,5 milhões no 1S10 para R\$790,6 milhões, uma vez que a receita bruta aumentou 10,0% e o *yield* ferroviário médio subiu 3,5%.

No 1S11, o volume consolidado aumentou 6,7% e o volume no Brasil subiu 7,2%, comparado a uma queda de 0,3% nas exportações brasileiras de grãos no período, considerando complexo soja, milho e açúcar. O aumento esperado de 8,6% na produção agrícola brasileira em 2011 e a estabilidade das exportações registradas no 1S indicam que uma grande porção da safra será transportada no 2S11. O atraso no início da colheita em 2011, que levou a um mercado fraco no 1T, deve estender o período de exportações até o 4T11.

Em julho, criamos a Ritmo Logística. A nova empresa será 100% voltada para o negócio rodoviário e foi formada a partir da fusão das operações rodoviárias puras da ALL e da Ouro Verde. Além das operações existentes de “soluções dedicadas” de transporte, a Ritmo deseja ampliar sua participação no segmento de “serviços de ponta rodoviária” no entorno da ferrovia, um mercado estimado em 40 milhões de toneladas. A Ritmo começa com uma receita bruta de R\$277 milhões e um EBITDA de R\$30 milhões, levando em conta os resultados *pró forma* de 2010 (a unidade de negócios rodoviários da ALL apresentou receitas de R\$106,6 milhões e um EBITDA de R\$12,9 milhões em 2010). A ALL terá uma participação de 65% na nova empresa, e a Ouro Verde, 35%. No 3T11, começaremos a divulgar os resultados da Ritmo separadamente.

Além disso, estamos muito otimistas em relação a nossos outros projetos estratégicos de expansão. A primeira fase do Projeto Rumo foi concluída com a entrega da frota adicional de vagões e locomotivas, e continuamos trabalhando nos nossos projetos nos segmentos de terminais e mineração.

DESEMPENHO OPERACIONAL POR EMPRESA E SEGMENTO DE NEGÓCIO

RESULTADOS CONSOLIDADOS DA ALL HOLDING

No 2T11, o volume consolidado aumentou 8,9%, passando de 10.987 milhões de TKU no 2T10 para 11.963 milhões de TKU, devido a um aumento de 9,6% no Brasil e a um crescimento de 0,5% na Argentina. O crescimento de volume é explicado pelos seguintes fatores:

- (i) A estabilidade na comercialização de commodities agrícolas no período, apesar da forte safra de 2011. As exportações brasileiras de grãos, considerando o complexo soja, milho e açúcar, apresentaram uma leve queda de 0,3% no período. Neste cenário, ganhamos uma participação de mercado nos portos em que operamos, passando de 63% no 2T10 para 68% no 2T11;

- (ii) Melhorias na produtividade do nosso material rodante, aumentando a capacidade total de transporte da nossa malha ferroviária, uma vez que fizemos um pequeno acréscimo de material rodante a nossa frota este ano;
- (iii) Um ligeiro aumento de 1,4% nos volumes industriais, devido ao crescimento de 9,2% nos fluxos intermodais, impulsionado por madeira, papel e celulose (25,8% de aumento) e contêineres (6,6% de expansão) e, parcialmente compensado por uma redução de 3,9% em volumes puramente ferroviários devido a um decréscimo de 4,8% no segmento de construção civil.
- (iv) Um trimestre estável na Argentina, onde houve um pequeno crescimento no 2T11, passando de 917 milhões de TKU no 2T10 para 922 milhões de TKU.

A receita bruta cresceu 12,4%, passando de R\$943,9 milhões no 2T10 para R\$1.061,4 milhões no 2T11, principalmente em função do crescimento de 9,6% no volume no Brasil. O *yield*, medido em R\$/000 TKU, aumentou 4,1% no 2T11, de R\$78,7 para R\$81,9, impulsionado por um crescimento de 3,9% no Brasil e de 3,4% na Argentina. O EBITDA consolidado subiu 12,2%, de R\$436,0 milhões no 2T10 para R\$489,0 milhões, principalmente devido aos maiores volumes e *yields* no Brasil e a uma expansão de 42,4% no EBITDA da Brado. A margem EBITDA caiu 0,5 pontos percentuais, recuando de 52,9% no 2T10 para 52,5% no 2T11.

| Tabela 2 - EBITDA (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10 | Variação | % Variação | 1S11 | 1S10 | Variação | % Variação |
|------------------------------------|-------|-------|----------|------------|-------|-------|----------|------------|
| ALL Consolidada | 489,0 | 436,0 | 53,0 | 12,2% | 790,6 | 732,5 | 58,1 | 7,9% |
| ALL Brasil | 471,7 | 421,8 | 49,9 | 11,8% | 772,2 | 717,4 | 54,8 | 7,6% |
| Commodities Agrícolas | 361,5 | 314,0 | 47,5 | 15,1% | 582,0 | 531,4 | 50,6 | 9,5% |
| Produtos Industriais | 106,4 | 103,9 | 2,5 | 2,4% | 183,1 | 179,6 | 3,5 | 1,9% |
| Serviços Rodoviários | 3,8 | 3,9 | (0,1) | -2,6% | 7,2 | 6,4 | 0,8 | 12,4% |
| ALL Argentina | 8,9 | 8,3 | 0,6 | 7,3% | 10,0 | 9,2 | 0,8 | 8,5% |
| Brado | 8,4 | 5,9 | 2,5 | 42,4% | 8,4 | 5,9 | 2,5 | 42,4% |

| Tabela 3 - Margem EBITDA % | 2T11 | 2T10 | Variação * | 1S11 | 1S10 | Variação * |
|----------------------------|-------|-------|------------|-------|-------|------------|
| ALL Consolidada | 52,5% | 52,9% | -0,5% | 49,6% | 50,5% | -0,9% |
| ALL Brasil | 56,3% | 57,6% | -1,3% | 52,8% | 54,0% | -1,2% |
| Commodities Agrícolas | 56,8% | 58,3% | -1,5% | 55,1% | 56,8% | -1,7% |
| Produtos Industriais | 60,3% | 61,0% | -0,7% | 50,9% | 51,8% | -0,9% |
| Serviços Rodoviários | 15,6% | 16,4% | -0,8% | 15,6% | 14,3% | 1,3% |
| ALL Argentina | 19,1% | 18,5% | 0,6% | 12,1% | 12,1% | 0,0% |
| Brado | 17,7% | 12,8% | 4,9% | 17,7% | 12,8% | 4,9% |

*Indica pontos percentuais ganhos/perdidos

No 1S11, o volume cresceu 6,7% na comparação com o 1S10, e o *yield* médio subiu 3,5%, refletindo o repasse da inflação e a estabilidade dos preços de diesel. A receita bruta cresceu 10,0%, de R\$1.656,9 milhões no 1S10 para R\$1.822,7 milhões no 1S11, e o EBITDA apresentou um incremento de 7,9%, passando de R\$732,5 milhões no 1S10 para R\$790,6 milhões no 1S11.

ALL OPERAÇÕES LOGÍSTICAS

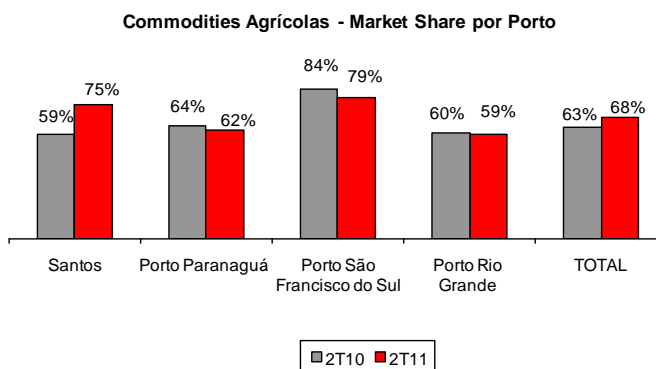
Commodities Agrícolas

O volume de commodities agrícolas aumentou 13,0% no 2T11, passando de 7.136 milhões de TKU no 2T10 para 8.065 milhões de TKU, devido a melhorias de produtividade e ganhos de participação de mercado, uma vez que as exportações de commodities agrícolas no Brasil aumentaram marginalmente no 2T11, na comparação com o mesmo período do exercício anterior.

| Tabela 4 - Commodities Agrícolas (TKU milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
|---|----------------|----------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------|
| Soja | 4.161,4 | 3.971,8 | 4,8% | 6.774,6 | 7.273,9 | -6,9% |
| Farelo de Soja | 1.236,9 | 1.139,8 | 8,5% | 2.112,5 | 1.970,0 | 7,2% |
| Fertilizantes | 693,2 | 565,6 | 22,6% | 1.149,7 | 828,1 | 38,8% |
| Açúcar | 1.485,3 | 1.251,7 | 18,7% | 2.164,7 | 1.625,6 | 33,2% |
| Milho | 372,9 | 46,0 | 711,2% | 1.044,7 | 484,3 | 115,7% |
| Trigo | 28,7 | 96,2 | -70,1% | 495,8 | 346,2 | 43,2% |
| Arroz | 79,2 | 56,2 | 40,9% | 198,8 | 189,3 | 5,0% |
| Outros | 7,0 | 8,7 | -19,8% | 15,9 | 13,5 | 17,5% |
| Total | 8.064,8 | 7.135,9 | 13,0% | 13.956,8 | 12.730,8 | 9,6% |

A participação de mercado total nos portos em que operamos aumentou, passando de 63% no 2T10 para 68% no 2T11. No Porto de Santos, a nossa participação de mercado saltou de 59% no 2T10 para 75% no 2T11, devido a reduções nas exportações de açúcar no período.

A receita bruta de commodities agrícolas cresceu 17,0%, passando de R\$614,2 milhões no 2T10 para R\$718,6 milhões no 2T11, e o *yield* bruto, medido em R\$/’000 TKU, aumentou 3,5%, atingindo R\$89,1 por mil TKU. O EBITDA aumentou 15,1%, de R\$314,0 milhões no 2T10 para R\$361,5 milhões no 2T11.



| Tabela 5 - Commodities Agrícolas (TKU milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação* | 1S11 | 1S10 | % Variação* |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Volume (TKU milhões) | 8.065 | 7.136 | 13,0% | 13.957 | 12.731 | 9,6% |
| Receita Bruta | 718,6 | 614,2 | 17,0% | 1.199,5 | 1.063,4 | 12,8% |
| Tarifa média (R\$/ mil TKU) | 89,1 | 86,1 | 3,5% | 85,9 | 83,5 | 2,9% |
| Receita Líquida | 636,9 | 538,9 | 18,2% | 1.056,9 | 936,1 | 12,9% |
| EBITDA | 361,5 | 314,0 | 15,1% | 582,0 | 531,4 | 9,5% |
| Margem de EBITDA | 56,8% | 58,3% | -1,5% | 55,1% | 56,8% | -1,7% |

* Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/perdidos

No 1S11, o volume aumentou 9,6% impulsionado pelos ganhos de participação de mercado, mesmo com o atraso no início da colheita e da comercialização estável de grãos no segundo trimestre. A receita bruta cresceu 12,8%, totalizando R\$1.199,5 milhões, e o *yield* bruto aumentou 2,9%, chegando a R\$85,9 por ’000 TKU, refletindo um mix de repasse de inflação e de preços de diesel estáveis no período. O EBITDA cresceu 9,5%, passando de R\$531,4 milhões no 1S10 para R\$582,0 milhões, e a margem de EBITDA diminuiu 1,7 ponto percentual, ficando em 55,1%.

A estabilidade das exportações agrícolas registrada no 1S11, combinada com o aumento esperado de 8,6% na produção agrícola total do Brasil para 2011, deixa boa parte da safra agrícola para ser transportada no 2S11. O atraso no início da colheita em 2011, que levou a um mercado fraco no 1T, deve estender o período de exportações até o 4T11.

Produtos Industriais

O volume de produtos industriais cresceu 1,4% no 2T11, de 2.934 milhões de TKU no 2T10 para 2.976 milhões de TKU, impulsionado pelos ganhos de participação de mercado no segmento de produtos intermodais, parcialmente compensados por uma queda de volume nos fluxos puramente ferroviários.

| Tabela 6 - Produtos Industriais Intermodais (TKU milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
|---|----------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Siderúrgicos | 453,1 | 426,4 | 6,2% | 795,2 | 825,0 | -3,6% |
| Madeira, Papel e Celulose | 298,0 | 236,9 | 25,8% | 627,1 | 531,1 | 18,1% |
| Alimentos | 174,7 | 165,0 | 5,9% | 349,8 | 324,9 | 7,7% |
| Containers | 270,2 | 253,3 | 6,6% | 511,7 | 500,5 | 2,2% |
| Outros | 104,8 | 109,8 | -4,5% | 175,9 | 175,8 | 0,1% |
| Total | 1.300,8 | 1.191,5 | 9,2% | 2.459,8 | 2.357,4 | 4,3% |

Nos fluxos intermodais, o volume aumentou 9,2% no 2T11, impulsionado principalmente por madeira, papel e celulose (25,8% de expansão) e contêineres (crescimento de 6,6%), parcialmente compensados por outros, que registraram queda de 4,5% devido a redução no transporte de produtos químicos.

Na unidade de produtos intermodais, ainda dispomos de uma pequena participação de mercado e, no longo prazo, esperamos ver fluxos intermodais responderem por uma porção cada vez maior dos fluxos industriais totais.

No 1S11, o volume dos fluxos intermodais aumentou 4,3%, impactado pela redução de volume de produtos siderúrgicos no 1T11, que inclui também o transporte de minério de ferro. A redução de volume foi causada por (i) uma menor atividade industrial no setor, (ii) aumento nas importações e (iii) pela forte redução do transporte de minério de ferro por barcaça entre Brasil e Argentina, devido ao período de seca e ao baixo calado do Rio Paraguai. Nesta operação, as barcaças são abastecidas pela ferrovia, a partir das minas de Corumbá.

| Tabela 7 - Produtos Industriais Puro Ferro (TKU milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
|--|----------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Combustível | 1.254,9 | 1.242,2 | 1,0% | 2.410,9 | 2.362,2 | 2,1% |
| Óleo Vegetal | 38,8 | 99,7 | -61,1% | 63,2 | 147,7 | -57,2% |
| Construção Civil | 381,2 | 400,3 | -4,8% | 740,9 | 721,5 | 2,7% |
| Total | 1.675,0 | 1.742,2 | -3,9% | 3.215,0 | 3.231,4 | -0,5% |

No segmentos de combustíveis, construção e óleo vegetal – que são transportados basicamente por ferrovia em nossa área de operação – temos duas situações diferentes: (i) na parte sul de nossa malha ferroviária, onde temos uma grande participação de mercado, nosso desempenho depende do crescimento dos respectivos setores; e (ii) na parte norte de nossa malha, onde nossa participação é ainda pequena, temos um espaço significativo de crescimento de nossos volumes independente do crescimento do mercado.

No segmento de produtos industriais puramente ferroviários, o volume diminuiu 3,9% no 2T11 quando comparados ao exercício anterior, impulsionados por menores volumes no segmento de construção civil, parcialmente compensados por um crescimento de 1,0% no volume do segmento de combustíveis. A redução no volume de construção reflete a queda de 3% no mercado de material básico de construção (principalmente cimento e tijolo) no 1S11. A alta participação de mercado que temos neste segmento nos torna suscetível ao desempenho do setor.

| Tabela 8 - Produtos Industriais (TKU milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação* | 1S11 | 1S10 | % Variação* |
|---|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|--------------------|
| Volume (TKU milhões) | 2.976 | 2.934 | 1,4% | 5.675 | 5.589 | 1,5% |
| Receita Bruta | 213,5 | 204,3 | 4,5% | 431,5 | 411,8 | 4,8% |
| Tarifa média (R\$ / mil TKU) | 71,7 | 69,6 | 3,0% | 76,0 | 73,7 | 3,2% |
| Receita Líquida | 176,4 | 170,2 | 3,7% | 359,8 | 346,7 | 3,8% |
| EBITDA | 106,4 | 103,9 | 2,4% | 183,1 | 179,6 | 1,9% |
| Margem de EBITDA | 60,3% | 61,0% | -0,7% | 50,9% | 51,8% | -0,9% |

* Para a margem EBITDA indica percentagem de pontos ganhos/perdidos

A receita bruta de produtos industrializados cresceu 4,5% no 2T11, passando de R\$204,3 milhões no 2T10 para R\$213,5 milhões, com um crescimento de 3,0% no *yield* médio, refletindo os maiores preços de frete nos contratos e no mercado à vista. O EBITDA cresceu 2,4%, de R\$103,9 milhões no 2T10 para R\$106,4 milhões. No 1S11, houve um crescimento da receita bruta de 4,8%, para R\$431,5 milhões, e o EBITDA cresceu 1,9%, somando R\$183,1 milhões.

Unidade de Serviços Rodoviários




A receita bruta dos Serviços Rodoviários da ALL atingiu R\$26,8 milhões no 2T11, em linha com o 2T10, uma vez que o *yield* médio caiu 0,2%, compensado por um aumento de 0,2% nos volumes medidos em quilômetros remunerados (KR) no 2T11. O EBITDA também permaneceu estável, em R\$3,8 milhões no trimestre. No 1S11, a receita de serviços rodoviários da ALL aumentou 2,2%, o EBITDA cresceu 12,4% e a margem EBITDA melhorou 1,3%, passando de 14,3% para 15,6%.

Em 1º de julho, criamos a Ritmo Logística, formada pela fusão da Unidade de Serviços Rodoviários da ALL e da Ouro Verde. A ALL terá uma participação de 65% na nova empresa, e a Ouro Verde 35%.

A unidade de negócios de serviços rodoviários da ALL é focada em operações dedicadas e personalizadas (“Serviços Rodoviários Dedicados”) para grandes clientes e responde por 3% e 1% da receita bruta e do EBITDA consolidado, respectivamente, com uma estratégia de administração diferente daquela de seu negócio principal de logística ferroviária. Além disso, há um enorme mercado rodoviário de mais de 40 milhões de toneladas que tem sua origem ou destino na malha ferroviária da ALL (“Rodoviário Intermodal”), um mercado que atualmente é pouco explorado pela companhia.

A Ritmo terá uma gestão própria voltada para atuar no Rodoviário Dedicado, ficando bem posicionada para desenvolver o Rodoviário Intermodal, com um modelo de baixo capital empregado, a partir da contratação de agregados e terceiros. Ao incorporar os ativos e as operações do rodoviário da ALL e da Ouro Verde, empresa com 38 anos de experiência em logística rodoviária, ótima reputação do mercado e gestão profissional, a Ritmo inicia suas operações com *knowhow* e escala no mercado.

Em 2010, a unidade de serviços rodoviários da ALL contabilizou uma receita bruta de R\$106,6 milhões e um EBITDA de R\$12,9 milhões, enquanto a receita bruta e o EBITDA da Ouro Verde foram de R\$169,9 milhões e R\$16,7 milhões, respectivamente. Conseqüentemente, a Ritmo iniciará suas atividades com uma receita bruta de R\$277 milhões e um EBITDA de R\$30 milhões. Outros ativos e transferências de capital recebidos pela empresa são exibidos na tabela abaixo:

| |  | % Ritmo Logística |  | % Ritmo Logística |  |
|--------------------------------------|---|-------------------|--|-------------------|---|
| Resultados 2010 (R\$ milhões) | | | | | |
| Receita Bruta | 106,6 | 39% | 169,9 | 61% | 276,5 |
| Receita Líquida | 93,6 | 39% | 144,1 | 61% | 237,7 |
| EBITDA | 12,9 | 44% | 16,7 | 56% | 29,6 |
| <i>Mg. EBITDA</i> | 13,8% | | 11,6% | | 12,5% |
| Ativos | | | | | |
| Número de Cavalos e Trucks | 99 | 44% | 125 | 56% | 224 |
| Número de Carretas | 226 | 48% | 248 | 52% | 474 |
| Número de Funcionários | 276 | 46% | 324 | 54% | 600 |
| Aportes | | | | | |
| Aporte Financeiro (R\$ MM) | 3,0 | 50% | 3,0 | 50% | 6,0 |
| Aporte Recebíveis (R\$ MM) | 9,8 | 65% | 5,3 | 35% | 15,0 |

No 3T11, começaremos a divulgar os resultados da Ritmo separadamente.

Operações na Argentina

Na Argentina, o EBITDA aumentou 26,5%, de P\$18,0 milhões em 2T10 para P\$22,8 milhões em 2T11, principalmente devido a um crescimento de 22,3% na receita bruta e uma expansão de 0,6% na margem EBITDA. Houve um incremento de 0,5% nos volumes no 2T11, que passaram de 917 milhões de TKU para 922 milhões de

TKU, e os *yields* cresceram 21,6%. No 1S11, o EBITDA aumentou, de P\$19,8 milhões no 1S10 para P\$25,0 milhões no 1S11, com uma margem EBITDA estável.

Em Reais, a receita bruta da Argentina aumentou 4,0% no 2T11, de R\$46,2 milhões no 2T10 para R\$48,0 milhões, e o EBITDA cresceu 7,3%, de R\$8,3 milhões no 2T10 para R\$8,9 milhões no 2T11. No 1S11, o EBITDA aumentou 8,5%, de R\$9,2 milhões no 1S10 para R\$10,0 milhões.

A estabilidade no mercado agrícola deve sustentar uma tendência positiva no curto prazo no país. Contudo, continua difícil antecipar as perspectivas de médio e longo prazo, dado o ambiente político e macroeconômico na Argentina, que atualmente representa menos de 5% de nossas receitas e somente 1% do nosso EBITDA.

BRADO LOGÍSTICA

A Brado Logística é uma empresa criada pela ALL em sociedade com a Standard Logística que visa desenvolver serviços de logística intermodal de contêineres, concentrando-se em serviços de transporte ferroviário, armazenagem, operação de terminais e retroportos, movimentação e outros serviços de logística. O segmento de contêineres é fragmentado e requer serviços personalizados. A Brado vai prestar serviço com o nível demandado pelo mercado varejista e pretende transformar a logística de contêineres no Brasil, consolidando a carga em terminais intermodais e transportando por ferrovia, num modelo muito eficaz em termos de custos. A ALL detém uma participação de 80% no capital da Brado, enquanto os antigos acionistas da Standard detêm 20%.

Atualmente, a participação da Brado no mercado de contêineres é inferior a 2% de um total de 2,6 milhões de contêineres por ano, considerando apenas a área atuação da ALL. A empresa pretende investir R\$1 bilhão nos próximos cinco anos, para alcançar uma participação total de mercado de cerca de 12% do volume de contêineres. O investimento será 100% financiado por capital e dívida no balanço da Brado, com o risco assumido por esta, e sem a utilização de recursos provenientes das atuais operações da ALL.

No 2T11, começamos a divulgar os resultados da Brado Logística separadamente, uma vez que a Brado concluiu sua fusão com a Standard em 1º de abril e, agora, está totalmente operacional. Para uma melhor base de comparação, no 2T10, os resultados da Brado são *pro forma*, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período. No 2T11, o EBITDA da Brado aumentou 42,4%, atingindo R\$8,4 milhões, comparado a um EBITDA *pro forma* de R\$5,9 milhões no 2T10. O crescimento foi impulsionado pelos maiores volumes de transporte intermodal, bem como pelos serviços prestados em logística de contêineres.

Além disso, a Brado já encomendou 145 novos vagões *spinning* de 80 pés e 2 locomotivas, que serão entregues ao longo do 4T11 e do 1T12, para sustentar o plano de crescimento da empresa. O vagão *spinning* de 80 pés é um vagão específico para o transporte de contêineres e pode carregar dois contêineres de 40 pés por vez, um atrás do outro. Esse vagão já é utilizado nas ferrovias norte-americanas e foi escolhido em detrimento do vagão *double-stack*, pois elimina o investimento adicional necessário para adaptar pontes e túneis da nossa malha ferroviária para essa operação, e oferece vantagens de custos e ganhos de eficiência similares, pelo mesmo preço. A Brado também obteve uma linha de crédito de R\$165 milhões, a fim de atender às exigências de financiamento relativas a seu plano de investimentos.

| Tabela 9 - Brado Logística | 2T11 | 2T10 | % Variação* | 1S11 | 1S10 | % Variação* |
|----------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Receita Bruta | 54,5 | 52,4 | 4,0% | 54,5 | 52,4 | 4,0% |
| Receita Líquida | 47,4 | 46,0 | 3,1% | 47,4 | 46,0 | 3,1% |
| EBITDA | 8,4 | 5,9 | 42,4% | 8,4 | 5,9 | 42,4% |
| Margem de EBITDA | 17,7% | 12,8% | 4,9% | 17,7% | 12,8% | 4,9% |

* Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdas

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Para o Segundo Trimestre de 2011 em Comparação ao Segundo Trimestre de 2010

ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS E RODOVIÁRIAS

As tabelas e comentários abaixo, a não ser quando indicado de outra forma, contemplam os resultados das operações ferroviárias e rodoviárias da ALL. Desta forma, os números apresentados abaixo refletem os resultados Consolidados da ALL excluindo os resultados da Brado Logística. Com a criação da Brado Logística em 1º de

abril e a fim de estabelecer uma melhor base de comparação com o 2T10, os resultados da ALL Brasil e da Brado no 2T10 apresentados neste relatório, a não ser quando indicado de outra forma, são pró forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período.

| Tabela 10 - Indicadores Operacionais | Brasil | | | Argentina | | |
|--------------------------------------|--------|--------|------------|-----------|-------|------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Volumes | | | | | | |
| TKU (milhões) | 11.041 | 10.070 | 9,6% | 922 | 917 | 0,5% |
| TKB (milhões) | 19.209 | 17.623 | 9,0% | 1.771 | 1.788 | -1,0% |
| KR Totais (milhões) | 9,1 | 9,1 | 0,2% | | | |
| KR Frota Própria (milhões) | 3,7 | 3,5 | 5,0% | | | |
| Consumo de Diesel | | | | | | |
| Ferro (litros por 000 TKB) | 5,21 | 5,25 | -0,7% | 3,56 | 3,63 | -1,9% |
| Rodo (litros por Km rodados) | 0,39 | 0,38 | 2,0% | | | |

Receita Bruta de Serviços da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias

A receita bruta da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias subiu 12,9%, passando de R\$891,5 milhões no 2T10 para R\$1.006,9 milhões no 2T11, devido ao incremento de 13,4% na receita bruta da operação brasileira, que foi de R\$845,4 milhões para R\$958,9 milhões, e ao aumento de 4,0% na receita bruta da operação argentina, que cresceu de R\$46,2 milhões para R\$48,0 milhões.

| Tabela 11 - Receita Bruta (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10 | Variação | % Variação |
|--|---------|-------|----------|------------|
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.006,9 | 891,5 | 115,4 | 12,9% |
| ALL Brasil | 958,9 | 845,4 | 113,5 | 13,4% |
| Commodities Agrícolas | 718,6 | 614,2 | 104,4 | 17,0% |
| Produtos Industriais | 213,5 | 204,3 | 9,2 | 4,5% |
| Serviços Rodoviários | 26,8 | 26,8 | 0,0 | 0,0% |
| ALL Argentina | 48,0 | 46,2 | 1,8 | 4,0% |

O aumento de R\$113,5 milhões na receita bruta da operação brasileira no 2T11, quando comparado ao mesmo período do ano anterior, reflete um crescimento de 9,6% no volume transportado e de 3,9% no *yield* médio, que passou de R\$81,3 por mil TKU no 2T10 para R\$84,4 por mil TKU no 2T11. O aumento de *yield* reflete um mix de repasse de inflação e de preços de diesel estáveis no período.

A receita bruta de commodities agrícolas cresceu R\$104,4 milhões, ou 17,0%, uma vez que o *yield* bruto subiu 3,5%, de R\$86,1 no 2T10 para R\$89,1 no 2T11, refletindo um aumento de 13,0% nos volumes transportados, de 7.136 milhões de TKU no 2T10 para 8.065 milhões de TKU no 2T11. No segmento industrial, a receita bruta cresceu R\$9,2 milhões, ou 4,5%, com uma expansão de 1,4% no volume transportado e de 3,0% no *yield* médio, que totalizou R\$71,7 por mil TKU. A receita bruta de serviços rodoviários permaneceu estável em R\$26,8 milhões, devido a uma retração de 0,2% no *yield* compensada por um aumento nos volumes de 0,2%.

Na Argentina, a receita bruta subiu 22,3% em pesos, como resultado de uma expansão de 0,5% nos volumes transportados, para 922 milhões de TKU, e uma melhora de 21,6% no *yield* médio, que passou de P\$109,5 por mil TKU no 2T10 para P\$133,1 por mil TKU no 2T11. Em reais, a receita bruta cresceu 4,0% no 2T11, passando de R\$46,2 milhões no 2T10 para R\$48,0 milhões.

Custo dos Serviços Prestados da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias

O custo dos serviços prestados da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentou, subindo de R\$389,3 milhões no 2T10 para R\$447,1 milhões no 2T11, ou 14,8%, refletindo um incremento de 16,0% no custo dos serviços prestados na operação brasileira, que foi de R\$353,0 milhões no 2T10 para R\$409,3 milhões no 2T11, e uma expansão de 3,9% no custo dos serviços prestados na Argentina, que passou de R\$36,3 milhões para R\$37,7 milhões.

| Tabela 12 - Custos dos Serviços Prestados (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Despesas com Combustíveis | (141,4) | (131,2) | 7,8% | (6,4) | (7,3) | -12,4% | (147,8) | (138,5) | 6,8% |
| Ferroviário | (132,9) | (122,9) | 8,2% | (6,4) | (7,3) | -12,4% | (139,3) | (130,2) | 7,0% |
| Rodoviário | (8,5) | (8,3) | 2,4% | 0,0 | 0,0 | na | (8,5) | (8,3) | 2,4% |
| Despesas com Agregados e Terceiros | (27,9) | (24,8) | 12,7% | (2,1) | (3,2) | -34,0% | (30,0) | (27,9) | 7,4% |
| Ponta | (20,5) | (17,5) | 17,2% | (2,1) | (3,2) | -34,0% | (22,6) | (20,7) | 9,4% |
| Rodo Puro | (7,4) | (7,3) | 1,8% | 0,0 | 0,0 | na | (7,4) | (7,3) | 1,8% |
| Despesas com Mão de Obra | (63,2) | (56,4) | 12,0% | (19,1) | (16,7) | 14,3% | (82,3) | (73,1) | 12,6% |
| Despesas com Manutenção | (28,9) | (26,0) | 11,0% | (3,3) | (2,8) | 16,5% | (32,2) | (28,9) | 11,5% |
| Despesas com Depreciação e Amortização | (96,7) | (73,4) | 31,8% | (3,2) | (3,3) | -3,2% | (99,9) | (76,7) | 30,3% |
| Outros Custos | (37,2) | (34,8) | 6,7% | (3,6) | (2,9) | 21,8% | (40,8) | (37,8) | 7,9% |
| Aluguel de Vagões | (14,0) | (6,4) | 118,7% | 0,0 | 0,0 | na | (14,0) | (6,4) | 118,7% |
| Total de Custo dos Serviços Prestados | (409,3) | (353,0) | 16,0% | (37,7) | (36,3) | 3,9% | (447,1) | (389,3) | 14,8% |

O custo dos serviços prestados da operação brasileira subiu no 2T11, em comparação com o mesmo período de 2010, impulsionado principalmente por (i) um aumento de 9,6% no volume transportado, (ii) uma expansão de 31,8% nas despesas de amortização e depreciação, refletindo os investimento em expansão em nossa malha e (iii) o aumento de 118,7% nas despesas com aluguel de vagões, impulsionado principalmente pelo Projeto Rumo.

Na Argentina, o aumento no custo dos serviços prestados em reais no período é reflexo principalmente do crescimento de 0,5% no volume transportado e pressão inflacionária no país, parcialmente compensado pela depreciação do peso em relação real.

Lucro Bruto

O lucro bruto da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias subiu 12,6% ou R\$48,9 milhões, de R\$388,3 milhões no 2T10 para R\$437,2 milhões no 2T11, devido a uma expansão de 13,7% nas receitas líquidas, impulsionadas por um aumento de 14,3% no Brasil e um incremento de 4,0% na Argentina, e uma ampliação de 14,8% no custo dos serviços prestados.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias permaneceram estáveis em R\$36,1 milhões, principalmente impulsionadas por um incremento de 4,7% no Brasil, passando de R\$30,9 milhões para R\$32,3 milhões, compensado por uma redução de R\$1,4 milhão na Argentina, de R\$5,2 milhões para R\$3,8 milhões.

Despesas Financeiras Líquidas

As despesas financeiras líquidas da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias subiram 16,5%, passando de R\$190,2 milhões no 2T10 para R\$221,7 milhões no 2T11, principalmente devido à maior taxa de juros no Brasil, com crescimento do CDI médio de 9,34% no 2T10 para 11,89% no 2T11. As despesas financeiras líquidas da operação brasileira subiram de R\$184,1 milhões no 2T10 para R\$215,9 milhões no 2T11, e as despesas financeiras líquidas da operação argentina diminuíram no 2T11, caindo de R\$6,1 milhões no 2T10 para R\$5,8 milhões.

Outros Custos e Despesas

Outros custos e despesas da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias – que incluem o resultado da equivalência patrimonial e ganhos sobre investimentos e ajustes relativos a participações minoritárias – melhoraram, passando de um custo de R\$10,3 milhões no 2T10 para um ganho de R\$10,1 milhões no 2T11, principalmente impulsionado por um ganho no resultado da equivalência patrimonial e ganhos sobre investimentos no Brasil no montante de R\$26,2 milhões. O ganho no Brasil reflete a criação da Brado em abril, já que incorporamos 80% da Standard Logística sem qualquer desembolso caixa.

| Tabela 13 - Outros Custos (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|-------------|--------------|------------|---------------|--------------|----------------|-------------|---------------|------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Equivalência Patrimonial e Ganho (perda) com Investimentos | 26,2 | (7,9) | na | (13,4) | (0,3) | 4062,4% | 12,8 | (8,3) | na |
| Participações Minoritárias | (2,1) | (1,7) | 20,7% | (0,7) | (0,3) | 126,8% | (2,8) | (2,0) | 36,6% |
| Outros Custos | 24,2 | (9,7) | na | (14,1) | (0,6) | 2151,4% | 10,1 | (10,3) | na |

Lucro Líquido

Como consequência dos resultados apresentados acima, o lucro líquido da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentou substancialmente, subindo de R\$153,0 milhões no 2T10 para R\$182,4 milhões no 2T11. O lucro líquido da operação brasileira cresceu, passando de R\$157,5 milhões no 2T10 para R\$199,0 milhões no 2T11, e o lucro líquido da operação argentina piorou, de um prejuízo de R\$4,5 milhões no 2T10 para um prejuízo de R\$16,7 milhões no 2T11.

Investimentos

Os investimentos da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias diminuíram de R\$227,5 milhões no 2T10 para R\$201,0 milhões no 2T11, ou 11,6%, refletindo menores investimentos no Brasil, que passaram de R\$218,0 milhões no 2T10 para R\$193,7 milhões no 2T11, e, na Argentina, que foram de R\$9,5 milhões no 2T10 para R\$7,3 milhões no 2T11.

Os investimentos em expansão da operação brasileira diminuíram 17,6% no 2T11 quando comparado ao 2T10 e os investimentos em manutenção subiram 3,2% no mesmo período. Dentro todos os investimentos em expansão da ALL Brasil, vale destacar: (i) o Projeto Rondonópolis no valor de R\$48,5 milhões e (ii) investimentos na nossa infraestrutura ferroviária no valor de R\$52,6 milhões.

Na Argentina, os investimentos em expansão diminuíram 24,8%, e os investimentos em manutenção caíram 20,8% no 2T11, consolidando uma redução de 23,2% nos investimentos totais em reais no país.

| Tabela 14 - Investimentos (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|--------------|--------------|---------------|------------|------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Manutenção | 70,0 | 67,8 | 3,2% | 3,1 | 3,9 | -20,8% | 73,1 | 71,7 | 1,9% |
| Expansão | 123,7 | 150,2 | -17,6% | 4,2 | 5,6 | -24,8% | 128,0 | 155,8 | -17,9% |
| Total de Investimentos | 193,7 | 218,0 | -11,1% | 7,3 | 9,5 | -23,2% | 201,0 | 227,5 | -11,6% |

Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa das atividades operacionais da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentou de uma entrada de caixa de R\$174,4 milhões no 2T10 para de R\$305,3 milhões no 2T11, refletindo o crescimento de EBITDA e uma melhora no capital de giro. A saída de caixa de investimentos diminuiu, passando de uma saída de R\$227,5 milhões no 2T10 para uma saída de R\$201,0 milhões, devido à menores investimentos em expansão no Brasil. O fluxo de caixa de atividades financeiras mudou de uma saída de caixa de R\$54,4 milhões no 2T10 para uma entrada de caixa de R\$660,5 milhões no 2T11, como resultado da emissão de debêntures ocorrida no 2T11 no valor de R\$810 milhões. A variação total de caixa mudou de uma variação negativa de R\$107,5 milhões no 2T10 para uma variação positiva de R\$764,8 milhões no 2T11.

| Tabela 15 - Fluxo de Caixa (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|---|--------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|--------------|----------------|------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Atividades Operacionais | 303,1 | 163,2 | 85,7% | 2,2 | 11,2 | -80,2% | 305,3 | 174,4 | 75,1% |
| Atividades de Investimentos | (193,7) | (218,0) | -11,1% | (7,3) | (9,5) | -23,1% | (201,0) | (227,5) | -11,6% |
| Atividades de Financiamentos | 651,0 | (52,8) | na | 9,5 | (1,6) | na | 660,5 | (54,4) | na |
| Aumento de Caixa | 760,4 | (107,6) | na | 4,4 | 0,1 | 5167,6% | 764,8 | (107,5) | na |

RESULTADOS DA ALL HOLDING CONSOLIDADO

As tabelas e comentários abaixo, a não ser quando indicado de outra forma, contemplam os resultados Consolidados da ALL e incluem Brado Logística. Com a criação da Brado Logística em 1º de abril e a fim de estabelecer uma melhor base de comparação com o 2T10, os resultados da ALL Brasil e da Brado no 2T10 apresentados neste relatório, a não ser quando indicado de outra forma, são pró forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período.

Resultados da ALL Holding Consolidado

| Tabela 16 - Resultados ALL Holding Consolidado (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10** | % Variação* |
|--|----------------|---------------|--------------------|
| Receita Bruta | 1.061,4 | 943,9 | 12,4% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.006,9 | 891,5 | 12,9% |
| Brado Logística | 54,5 | 52,4 | 4,0% |
| Receita Líquida | 931,7 | 823,6 | 13,1% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 884,2 | 777,6 | 13,7% |
| Brado Logística | 47,4 | 46,0 | 3,1% |
| EBITDA | 489,0 | 436,0 | 12,2% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 480,6 | 430,1 | 11,7% |
| Brado Logística | 8,4 | 5,9 | 42,4% |
| EBITDA Margin | 52,5% | 52,9% | -0,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 54,4% | 55,3% | -1,0% |
| Brado Logística | 17,7% | 12,8% | 4,9% |
| Lucro Líquido | 185,6 | 154,8 | 19,9% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 182,4 | 153,0 | 19,2% |
| Brado Logística | 3,2 | 1,8 | 78,2% |
| Lucro por ação (R\$/Ação) | 0,27 | 0,27 | 0,4% |

* Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos.

** Resultados do 2T10 são pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período.

Fluxo de Caixa da ALL Holding Consolidado

| Tabela 17 - Fluxo de Caixa ALL Holding Consolidado (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10 | % Variação |
|--|----------------|----------------|-------------------|
| Caixa Inicial | 1.672,2 | 2.248,8 | -25,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.629,0 | 2.248,8 | -27,6% |
| Brado Logística | 43,2 | 0,0 | na |
| Atividades Operacionais | 305,0 | 174,4 | 74,9% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 305,3 | 174,4 | 75,1% |
| Brado Logística | (0,3) | 0,0 | na |
| Atividades de Investimento | (205,6) | (227,5) | -9,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | (201,0) | (227,5) | -11,6% |
| Brado Logística | (4,6) | 0,0 | na |
| Atividades de Financiamento | 658,8 | (54,4) | na |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 660,5 | (54,4) | na |
| Brado Logística | (1,7) | 0,0 | na |
| Variação do Caixa | 758,2 | (107,5) | na |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 764,8 | (107,5) | na |
| Brado Logística | (6,6) | 0,0 | na |
| Caixa Final | 2.430,4 | 2.141,2 | 13,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 2.393,8 | 2.141,2 | 11,8% |
| Brado Logística | 36,6 | 0,0 | na |

Balanco e Estrutura de Capital da ALL Holding Consolidado

| Tabela 18 - Indicadores do Balanço ALL Holding Consolidado | | | |
|---|-----------------|-----------------|-------------------|
| Consolidado | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| (R\$ milhões) | | | |
| Ativo Total | 13.915,0 | 12.468,2 | 11,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 13.714,2 | 12.468,2 | 10,0% |
| Brado Logística | 200,8 | 0,0 | na |
| Patrimônio Líquido | 4.093,8 | 3.988,6 | 2,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 3.993,0 | 3.988,6 | 0,1% |
| Brado Logística | 100,8 | 0,0 | na |
| EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses) | 1.399,6 | 1.192,4 | 17,4% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.391,2 | 1.192,4 | 16,7% |
| Brado Logística | 8,4 | 0,0 | na |
| Dívida Líquida | 3.160,1 | 2.459,6 | 28,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 3.150,8 | 2.459,6 | 28,1% |
| Brado Logística | 9,2 | 0,0 | na |
| Dívida Líquida / (EBITDA dos últimos 12 meses) | 2,3 | 2,1 | 9,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 2,3 | 2,1 | 9,8% |
| Brado Logística | 1,1 | na | na |
| Dívida Líquida / Patrimônio Líquido | 0,8 | 0,6 | 25,2% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 0,8 | 0,6 | 28,0% |
| Brado Logística | 0,1 | na | na |

A dívida líquida da ALL Holding atingiu R\$3.160,1 milhões no 2T11, comparado a R\$3.065,9 milhões no 1T11. O índice dívida líquida/EBITDA se manteve estável em 2,3x no 2T11, e o índice dívida líquida/patrimônio líquido se manteve em 0,8x.

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Para o primeiro semestre de 2011 comparado ao primeiro semestre de 2010

ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS E RODOVIÁRIAS

As tabelas e comentários abaixo, a não ser quando indicado de outra forma, contemplam os resultados das operações ferroviárias e rodoviárias da ALL. Desta forma, os números apresentados abaixo refletem os resultados Consolidados da ALL excluindo os resultados da Brado Logística. Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados pró forma do 2T10 e 2T11.

| Tabela 19 - Indicadores Operacionais | Brasil | | | Argentina | | |
|---|---------------|-------------|-------------------|------------------|-------------|-------------------|
| | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Volumes | | | | | | |
| TKU (milhões) | 19.632 | 18.320 | 7,2% | 1.670 | 1.642 | 1,7% |
| TKB (milhões) | 33.708 | 31.745 | 6,2% | 3.093 | 3.078 | 0,5% |
| KR Totais (milhões) | 17,0 | 16,8 | 1,6% | | | |
| KR Frota Própria (milhões) | 6,9 | 6,5 | 5,9% | | | |
| Consumo de Diesel | | | | | | |
| Ferro (litros por 000 TKB) | 5,38 | 5,41 | -0,6% | 3,67 | 3,69 | -0,6% |
| Rodo (litros por Km rodados) | 0,39 | 0,39 | -1,3% | | | |

Receita Bruta de Serviços da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias

A receita bruta da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentou 10,2%, de R\$1.604,6 milhões no 1S10 para R\$1.768,2 milhões no 1S11, devido a um crescimento de 10,3% na receita bruta da operação brasileira, que passou de R\$1.526,1 milhões no 1S10 para R\$1.683,1 milhões no 1S11, e a um ganho de 8,6% na receita bruta da operação argentina, que foi de R\$78,4 milhões no 1S10 para R\$85,1 milhões no 1S11.

| (R\$ million) | 1H11 | 1H10 | Change | % Change |
|---------------------------------|---------|---------|--------|----------|
| ALL Rail and Highway Operations | 1.768,2 | 1.604,6 | 163,6 | 10,2% |
| ALL Brazil | 1.683,1 | 1.526,1 | 156,9 | 10,3% |
| Agricultural Commodities | 1.199,5 | 1.063,4 | 136,1 | 12,8% |
| Industrial Products | 431,5 | 411,8 | 19,7 | 4,8% |
| Highway Based Services | 52,0 | 50,9 | 1,1 | 2,2% |
| ALL Argentina | 85,1 | 78,4 | 6,7 | 8,6% |

A receita bruta da operação brasileira aumentou 10,3%, principalmente devido a (i) um crescimento de 7,2% nos volumes, e (ii) um incremento de 3,2% nos *yields*, refletindo o repasse da inflação parcialmente compensado pelos preços estáveis do diesel.

A receita bruta de commodities agrícolas cresceu 12,8% no 1S11, impulsionado pelo aumento de 9,6% no volume transportado e crescimento de 2,9% no *yield* no período. No segmento de produtos industriais, a receita bruta aumentou 4,8%, devido a um crescimento de 1,5% no volume transportado e de 3,2% no *yield* médio. A receita bruta na unidade de negócios de serviços rodoviários subiu 2,2% no 1S11.

Na Argentina, a receita bruta subiu 25,3% em pesos, totalizando P\$211,9 milhões no 1S11, refletindo um aumento de 23,2% no *yield* bruto. Em reais, a receita bruta da ALL Argentina aumentou 8,6% no 1S11, atingindo R\$85,1 milhões.

Custo dos Serviços Prestados da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias

O custo dos serviços prestados da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentou de R\$750,5 milhões no 1S10 para R\$842,9 milhões no 1S11, ou 12,3%, sendo composto por um incremento de 12,6% no custo dos serviços prestados da operação brasileira, que passou de R\$683,5 milhões no 1S10 para R\$769,6 milhões, e um crescimento de 9,4% no custo dos serviços prestados da operação argentina, totalizando R\$73,3 milhões.

| (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|-------------|----------------|----------------|--------------|
| | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Despesas com Combustíveis | (248,5) | (240,6) | 3,3% | (12,5) | (13,1) | -4,5% | (261,0) | (253,7) | 2,9% |
| Ferroviário | (237,5) | (224,8) | 5,6% | (12,5) | (13,1) | -4,5% | (250,0) | (237,9) | 5,1% |
| Rodoviário | (11,0) | (15,8) | -30,5% | 0,0 | 0,0 | na | (11,0) | (15,8) | -30,5% |
| Despesas com Agregados e Terceiros | (62,4) | (52,1) | 19,8% | (4,4) | (5,8) | -24,0% | (66,7) | (57,8) | 15,4% |
| Ponta | (46,2) | (41,8) | 10,7% | (4,4) | (5,8) | -24,0% | (50,6) | (47,5) | 6,5% |
| Rodo Puro | (16,1) | (10,3) | 56,7% | 0,0 | 0,0 | na | (16,1) | (10,3) | 56,7% |
| Despesas com Mão de Obra | (117,9) | (109,0) | 8,2% | (35,3) | (30,9) | 14,3% | (153,1) | (139,8) | 9,5% |
| Despesas com Manutenção | (51,7) | (47,7) | 8,4% | (7,1) | (5,3) | 32,5% | (58,8) | (53,0) | 10,8% |
| Despesas com Depreciação e Amortização | (184,5) | (151,6) | 21,7% | (6,9) | (6,5) | 5,0% | (191,4) | (158,2) | 21,0% |
| Outros Custos | (78,2) | (70,7) | 10,6% | (7,2) | (5,5) | 32,8% | (85,5) | (76,2) | 12,2% |
| Aluguel de Vagões | (26,4) | (11,8) | 123,2% | 0,0 | 0,0 | na | (26,4) | (11,8) | 123,2% |
| Total de Custo dos Serviços Prestados | (769,6) | (683,5) | 12,6% | (73,3) | (67,0) | 9,4% | (842,9) | (750,5) | 12,3% |

O custo dos serviços prestados da operação brasileira subiu no 1S11, em comparação com o mesmo período de 2010, impulsionado principalmente por (i) um aumento de 7,2% no volume transportado, (ii) uma expansão de 21,7% nas despesas de amortização e depreciação, refletindo os investimento em expansão em nossa malha, (iii) o aumento de 19,8% em despesas com agregados e terceiros e (iv) o aumento de 123,2% nas despesas com aluguel de vagões impulsionado pelo Projeto Rumo.

Na Argentina, o aumento no custo dos serviços prestados em reais no período é reflexo principalmente do crescimento de 1,7% no volume transportado e da pressão inflacionária no país, parcialmente compensado pela depreciação do peso em relação real.

Lucro Bruto

O lucro bruto da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias subiu 7,6% ou R\$49,3 milhões, passando de R\$653,2 milhões no 1S10 para R\$702,5 milhões no 1S11, devido a um crescimento de 10,1% na receita líquida, compensado por um incremento de 12,3% no custo dos serviços prestados.

Receitas e Despesas Operacionais

As despesas operacionais da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias aumentaram de R\$68,7 milhões no 1S10 para R\$69,6 milhões no 1S11, ou 1,4%, devido a uma expansão de 3,9% no Brasil, passando de R\$59,7 milhões para R\$62,1 milhões, e uma redução de 15,4% na Argentina.

Despesas Financeiras Líquidas

As despesas financeiras líquidas da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias subiram 16,9%, de R\$378,5 milhões no 1S10 para R\$442,5 milhões no 1S11, principalmente devido a maiores taxas de juros no Brasil, com o CDI médio crescendo de 8,98% no 1S10 para 11,54% no 1S11. As despesas financeiras líquidas da operação brasileira cresceram 17,7%, passando de R\$365,9 milhões no 1S10 para R\$430,8 milhões no 1S11, ao passo que as despesas financeiras líquidas da operação argentina diminuíram, caindo de R\$12,6 milhões para R\$11,7 milhões no mesmo período.

Outros Custos e Despesas

Outros custos e despesas da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias – que incluem o resultado da equivalência patrimonial e ganhos sobre investimentos e ajustes relativos a participações minoritárias – melhoraram, passando de um prejuízo de R\$19,3 milhões no 1S10 para um prejuízo de R\$1,1 milhão no 1S11, impulsionado por uma melhora nesses custos na operação brasileira, de um prejuízo de R\$19,1 milhões no 1S10 para um ganho de R\$12,7 milhões no 1S11. O ganho no Brasil reflete a criação da Brado em abril, já que incorporamos 80% da Standard Logística sem qualquer desembolso caixa.

| Tabela 22 - Outros Custos | | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|-------------|---------------|------------|---------------|--------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--|
| (R\$ milhões) | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | |
| Equivalência Patrimonial e Ganho (perda) com | 16,5 | (15,8) | na | (13,7) | (0,7) | 2003,2% | 2,7 | (16,5) | na | |
| Participações Minoritárias | (3,7) | (3,3) | 13,2% | (0,2) | 0,5 | na | (3,9) | (2,8) | 40,2% | |
| Outros Custos | 12,7 | (19,1) | na | (13,9) | (0,1) | 9353,4% | (1,1) | (19,3) | -94,0% | |

Lucro Líquido

Como consequência dos resultados discutidos acima, nosso lucro líquido alcançou R\$182,9 milhões no 1S11, comparado com um lucro líquido de R\$188,1 milhões no 1S10. O lucro líquido da operação brasileira subiu, passando de R\$199,9 milhões no 1S10 para R\$207,5 milhões no 1S11, e o lucro líquido da operação argentina piorou, de um prejuízo de R\$11,9 milhões no 1S10 para um prejuízo de R\$24,6 milhões no 1S11.

Investimentos

Os investimentos da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias diminuíram de R\$456,6 milhões no 1S10 para R\$463,2 milhões no 1S11, ou 1,4%, refletindo menores investimentos no Brasil, que passaram de R\$438,3 milhões no 1S10 para R\$448,3 milhões no 1S11, e, na Argentina, que foram de R\$18,4 milhões no 1S10 para R\$14,9 milhões no 1S11.

Os investimentos em expansão da operação brasileira aumentaram 0,7% no 1S11 quando comparado ao 1S10 e os investimentos em manutenção subiram 6,1% no mesmo período. Dentro todos os investimentos em expansão da ALL Brasil, vale destacar: (i) o Projeto Rondonópolis no valor de R\$123,1 milhões e (ii) investimentos na nossa infraestrutura ferroviária no valor de R\$129,5 milhões.

Na Argentina, os investimentos em expansão diminuíram 29,1%, e os investimentos em manutenção caíram 4,7% no 1S11, consolidando uma redução de 19,1% nos investimentos totais em reais no país.

| Tabela 23 - Investimentos (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|---------------|--------------|--------------|-------------|
| | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Manutenção | 140,2 | 132,2 | 6,1% | 7,2 | 7,5 | -4,7% | 147,4 | 139,7 | 5,5% |
| Expansão | 308,1 | 306,1 | 0,7% | 7,7 | 10,8 | -29,1% | 315,8 | 316,9 | -0,4% |
| Total de Investimentos | 448,3 | 438,3 | 2,3% | 14,9 | 18,4 | -19,1% | 463,2 | 456,6 | 1,4% |

Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa das atividades operacionais das ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias apresentou uma melhora, passando de uma entrada de caixa de R\$199,6 milhões no 1S10 para uma entrada de caixa de R\$353,0 milhões no 1S11, impulsionada por melhoras no desempenho operacional e no capital de giro. A saída de caixa de investimentos aumentou, passando de uma saída de R\$456,6 milhões para uma saída de R\$463,2 milhões, devido a maiores investimentos no período. O fluxo de caixa de atividades financeiras mudou de uma saída de caixa de R\$175,5 milhões no 1S10 para uma entrada de caixa de R\$529,4 milhões no 1S11, devido principalmente à emissão de debêntures no 2T11 no valor de R\$810 milhões. A variação total de caixa melhorou, passando de uma variação negativa de R\$432,5 milhões no 1S10 para uma variação positiva de R\$419,3 milhões no 1S11.

| Tabela 24 - Fluxo de Caixa (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | Consolidado | | |
|---|--------------|----------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|----------------|------------|
| | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Atividades Operacionais | 363,3 | 177,0 | 105,2% | (10,3) | 22,6 | na | 353,0 | 199,6 | 76,8% |
| Atividades de Investimentos | (448,3) | (438,3) | 2,3% | (14,9) | (18,4) | -19,1% | (463,2) | (456,6) | 1,4% |
| Atividades de Financiamentos | 496,7 | (175,1) | na | 32,7 | (0,4) | na | 529,4 | (175,5) | na |
| Aumento de Caixa | 411,7 | (436,3) | na | 7,5 | 3,8 | 95,7% | 419,3 | (432,5) | na |

RESULTADOS DA ALL HOLDING CONSOLIDADO

As tabelas e comentários abaixo, a não ser quando indicado de outra forma, contemplam os resultados Consolidados da ALL e incluem Brado Logística. Desta forma, os números apresentados abaixo refletem o resultado Consolidados da ALL excluindo os resultados da Brado Logística. Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados *pró forma* do 2T10 e 2T11.

Resultados da ALL Holding Consolidado

| Tabela 25 - Resultados ALL Holding Consolidado (R\$ milhões) | 1S11 | 1S10** | % Variação* |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Receita Bruta | 1.822,7 | 1.656,9 | 10,0% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.768,2 | 1.604,6 | 10,2% |
| Brado Logística | 54,5 | 52,4 | 4,0% |
| Receita Líquida | 1.592,8 | 1.449,7 | 9,9% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.545,4 | 1.403,7 | 10,1% |
| Brado Logística | 47,4 | 46,0 | 3,1% |
| EBITDA | 790,6 | 732,5 | 7,9% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 782,2 | 726,6 | 7,7% |
| Brado Logística | 8,4 | 5,9 | 42,4% |
| EBITDA Margin | 49,6% | 50,5% | -0,9% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 50,6% | 51,8% | -1,1% |
| Brado Logística | 17,7% | 12,8% | 4,9% |
| Lucro Líquido | 186,1 | 189,9 | -2,0% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 182,9 | 189,9 | -3,7% |
| Brado Logística | 3,2 | 0,0 | na |
| Lucro por ação (R\$/Ação) | 0,27 | 0,33 | -18,0% |

* Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos.

** Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados *pró forma* do

Fluxo de Caixa da ALL Holding Consolidado

| Tabela 26 - Fluxo de Caixa ALL Holding Consolidado | | | |
|---|----------------|----------------|---------------|
| (R\$ milhões) | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Caixa Inicial | 2.017,8 | 2.573,7 | -21,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.974,6 | 2.573,7 | -23,3% |
| Brado Logística | 43,2 | 0,0 | na |
| Atividades Operacionais | 352,7 | 199,6 | 76,7% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 353,0 | 199,6 | 76,8% |
| Brado Logística | (0,3) | 0,0 | na |
| Atividades de Investimento | (467,8) | (456,6) | 2,4% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | (463,2) | (456,6) | 1,4% |
| Brado Logística | (4,6) | 0,0 | na |
| Atividades de Financiamento | 527,7 | (175,5) | na |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 529,4 | (175,5) | na |
| Brado Logística | (1,7) | 0,0 | na |
| Variação do Caixa | 412,6 | (432,5) | na |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 419,3 | (432,5) | na |
| Brado Logística | (6,6) | 0,0 | na |
| Caixa Final | 2.430,4 | 2.141,2 | 13,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 2.393,8 | 2.141,2 | 11,8% |
| Brado Logística | 36,6 | 0,0 | na |

Balanco e Estrutura de Capital da ALL Holding Consolidado

| Tabela 27 - Indicadores do Balanço ALL Holding Consolidado | | | |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| (R\$ milhões) | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Ativo Total | 13.915,0 | 12.468,2 | 11,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 13.714,2 | 12.468,2 | 10,0% |
| Brado Logística | 200,8 | 0,0 | na |
| Patrimônio Líquido | 4.093,8 | 3.988,6 | 2,6% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 3.993,0 | 3.988,6 | 0,1% |
| Brado Logística | 100,8 | 0,0 | na |
| EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses) | 1.399,6 | 1.192,4 | 17,4% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 1.391,2 | 1.192,4 | 16,7% |
| Brado Logística | 8,4 | 0,0 | na |
| Dívida Líquida | 3.160,1 | 2.459,6 | 28,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 3.150,8 | 2.459,6 | 28,1% |
| Brado Logística | 9,2 | 0,0 | na |
| Dívida Líquida / (EBITDA dos últimos 12 meses) | 2,3 | 2,1 | 9,5% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 2,3 | 2,1 | 9,8% |
| Brado Logística | 1,1 | na | na |
| Dívida Líquida / Patrimônio Líquido | 0,8 | 0,6 | 25,2% |
| ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | 0,8 | 0,6 | 28,0% |
| Brado Logística | 0,1 | na | na |

A dívida líquida da ALL Holding atingiu R\$3.160,1 milhões no 1S11 comparada a R\$2.791,3 milhões em 2010. O índice dívida líquida/EBITDA atingiu 2,3x, e o índice dívida líquida/patrimônio líquido aumentou para 0,8x.

EVENTOS PARA APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DO 2T11

Teleconferências sobre os Resultados 2T11:

|PORTUGUÊS|

10 de agosto de 2011 – 4ª feira
10h00 (9:00 a.m. US EDT)
Tel.: +55 (11) 4688-6361
Código: ALL

Replay: +55 (11) 4688-6312
Código: 2022910

||INGLÊS|

10 de agosto de 2011 – 4ª feira
11h30 (10:30 a.m. US EDT)
Tel.: +1 (847) 585-4405
Código: 30172851

Replay: +1 (630) 652-3042
Código: 30172851#

Reunião APIMEC sobre os Resultados 2T11:

16 de agosto de 2011 – 3ª feira
11h00 (seguida de almoço)

JW Marriott Rio de Janeiro
Av. Atlântica, 2600
Rio de Janeiro – RJ

RSVP: www.all-logistica.com/ri ou (11) 3529-3777

Para informações adicionais, acesse nosso website - www.all-logistica.com/ri - ou entre em contato com nossa Área de Relações com Investidores:

Rodrigo Campos
Alexandre Rubio
Carlos Eduardo Baron
Leandro Santana
João Paulo Hermes

Tel.: +55 (41) 2141-7459
ir@all-logistica.com

Nós fazemos declarações sobre eventos futuros que estão sujeitas a riscos e incertezas. Tais declarações têm como base crenças e suposições de nossa Administração e informações a que a Companhia atualmente tem acesso. Declarações sobre eventos futuros incluem informações sobre nossas intenções, crenças ou expectativas atuais, assim como aquelas dos membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia.

As ressalvas com relação a declarações e informações acerca do futuro também incluem informações sobre resultados operacionais possíveis ou presumidos, bem como declarações que são precedidas, seguidas ou que incluem as palavras "acredita", "poderá", "irá", "continua", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "estima" ou expressões semelhantes.

As declarações e informações sobre o futuro não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e suposições porque se referem a eventos futuros, dependendo, portanto, de circunstâncias que poderão ocorrer ou não. Os resultados futuros e a criação de valor para os acionistas poderão diferir de maneira significativa daqueles expressos ou sugeridos pelas declarações com relação ao futuro. Muitos dos fatores que irão determinar estes resultados e valores estão além da capacidade de controle ou previsão da ALL.

| Tabela 28 - Resultados Financeiros (R\$ milhões) | Brasil | | | Argentina | | | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | | | Brado | | | ALL Holding | | |
|---|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|----------------|--|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Change | 2T11 | 2T10 | % Variação | 2T11 | 2T10 | % Variação |
| Receita Bruta | 958,9 | 845,4 | 13,4% | 48,0 | 46,2 | 4,0% | 1.006,9 | 891,5 | 12,9% | 54,5 | 52,4 | 4,0% | 1.061,4 | 943,9 | 12,4% |
| Deduções da Receita Bruta | (121,4) | (112,7) | 7,7% | (1,3) | (1,2) | 6,9% | (122,7) | (113,9) | 7,7% | (7,0) | (6,3) | 10,6% | (129,7) | (120,3) | 7,8% |
| Receita Líquida | 837,5 | 732,6 | 14,3% | 46,7 | 44,9 | 4,0% | 884,2 | 777,6 | 13,7% | 47,4 | 46,0 | 3,1% | 931,7 | 823,6 | 13,1% |
| Custos de serviços prestados | (409,3) | (353,0) | 16,0% | (37,7) | (36,3) | 3,9% | (447,1) | (389,3) | 14,8% | (37,5) | (36,6) | 2,4% | (484,5) | (425,9) | 13,8% |
| Combustível | (141,4) | (131,2) | 7,8% | (6,4) | (7,3) | -12,4% | (147,8) | (138,5) | 6,8% | 0,0 | 0,0 | na | (147,8) | (138,5) | 6,8% |
| Agregados e Terceiros | (27,9) | (24,8) | 12,7% | (2,1) | (3,2) | -34,0% | (30,0) | (27,9) | 7,4% | 0,0 | 0,0 | na | (30,0) | (27,9) | 7,4% |
| Mão-de-obra | (63,2) | (56,4) | 12,0% | (19,1) | (16,7) | 14,3% | (82,3) | (73,1) | 12,6% | 0,0 | 0,0 | na | (82,3) | (73,1) | 12,6% |
| Manutenção | (28,9) | (26,0) | 11,0% | (3,3) | (2,8) | 16,5% | (32,2) | (28,9) | 11,5% | 0,0 | 0,0 | na | (32,2) | (28,9) | 11,5% |
| Depreciação e Amortização | (96,7) | (73,4) | 31,8% | (3,2) | (3,3) | -3,2% | (99,9) | (76,7) | 30,3% | 0,0 | 0,0 | na | (99,9) | (76,7) | 30,3% |
| Outros | (37,2) | (34,8) | 6,7% | (3,6) | (2,9) | 21,8% | (40,8) | (37,8) | 7,9% | (37,5) | (36,6) | 2,4% | (78,2) | (74,4) | 5,2% |
| Vagões | (14,0) | (6,4) | 118,7% | 0,0 | 0,0 | na | (14,0) | (6,4) | 118,7% | 0,0 | 0,0 | na | (14,0) | (6,4) | 118,7% |
| Lucro Bruto | 428,2 | 379,7 | 12,8% | 9,0 | 8,6 | 4,1% | 437,2 | 388,3 | 12,6% | 10,0 | 9,4 | 6,0% | 447,2 | 397,7 | 12,4% |
| Receitas (despesas) operacionais | (32,3) | (30,9) | 4,7% | (3,8) | (5,2) | -27,9% | (36,1) | (36,1) | 0,0% | (5,7) | (6,6) | -13,9% | (41,8) | (42,7) | -2,1% |
| Com vendas, gerais e administrativas | (38,5) | (33,0) | 16,7% | (3,3) | (2,1) | 61,1% | (41,8) | (35,0) | 19,3% | (6,1) | (3,5) | 74,4% | (47,9) | (38,5) | 24,3% |
| Outros | 6,1 | 2,1 | 194,7% | (0,4) | (3,2) | -85,8% | 5,7 | (1,1) | na | 0,5 | (3,1) | na | 6,2 | (4,1) | na |
| Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho | 26,2 | (7,9) | na | (13,4) | (0,3) | 4062,4% | 12,8 | (8,3) | na | 0,0 | 0,0 | na | 12,8 | (8,3) | na |
| Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas | 422,1 | 340,8 | 23,9% | (8,2) | 3,1 | na | 413,9 | 343,9 | 20,4% | 4,3 | 2,9 | 51,7% | 418,2 | 346,8 | 20,6% |
| Despesas financeiras líquidas | (215,9) | (184,1) | 17,3% | (5,8) | (6,1) | -5,3% | (221,7) | (190,2) | 16,5% | (0,5) | (0,0) | 1084,6% | (222,3) | (190,3) | 16,8% |
| Lucro (prejuízo) operacional | 206,2 | 156,7 | 31,6% | (14,0) | (3,0) | 361,4% | 192,2 | 153,7 | 25,1% | 3,8 | 2,8 | 35,5% | 196,0 | 156,5 | 25,2% |
| Participações Minoritárias | (2,1) | (1,7) | 20,7% | (0,7) | (0,3) | 126,8% | (2,8) | (2,0) | 36,6% | 0,0 | 0,0 | na | (2,8) | (2,0) | 36,6% |
| Imposto de Renda | (5,1) | 2,6 | na | (2,0) | (1,2) | 65,5% | (7,0) | 1,4 | na | (0,6) | (1,0) | -42,6% | (7,6) | 0,4 | na |
| Lucro (prejuízo) líquido | 199,0 | 157,5 | 26% | (16,7) | (4,5) | 268% | 182,4 | 153,0 | 19,2% | 3,2 | 1,8 | 78,2% | 185,6 | 154,8 | 19,9% |

* Resultados do 2T10 são pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período.

| Tabela 29 - Resultados Financeiros (R\$ milhões) | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--|----------------|--------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | Brasil | | | Argentina | | | Brado | | | ALL Holding | | | | | |
| | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Change | 1S11 | 1S10 | % Variação | 1S11 | 1S10 | % Variação |
| Receita Bruta | 1.683,1 | 1.526,1 | 10,3% | 85,1 | 78,4 | 8,6% | 1.768,2 | 1.604,6 | 10,2% | 54,5 | 52,4 | 4,0% | 1.822,7 | 1.656,9 | 10,0% |
| Deduções da Receita Bruta | (220,5) | (198,8) | 10,9% | (2,3) | (2,0) | 12,5% | (222,8) | (200,8) | 10,9% | (7,0) | (6,3) | 10,6% | (229,8) | (207,2) | 10,9% |
| Receita Líquida | 1.462,6 | 1.327,3 | 10,2% | 82,8 | 76,4 | 8,4% | 1.545,4 | 1.403,7 | 10,1% | 47,4 | 46,0 | 3,1% | 1.592,8 | 1.449,7 | 9,9% |
| Custos de serviços prestados | (769,6) | (683,5) | 12,6% | (73,3) | (67,0) | 9,4% | (842,9) | (750,5) | 12,3% | (37,5) | (36,6) | 2,4% | (880,3) | (787,1) | 11,8% |
| Combustível | (248,5) | (240,6) | 3,3% | (12,5) | (13,1) | -4,5% | (261,0) | (253,7) | 2,9% | 0,0 | 0,0 | na | (261,0) | (253,7) | 2,9% |
| Agregados e Terceiros | (62,4) | (52,1) | 19,8% | (4,4) | (5,8) | -24,0% | (66,7) | (57,8) | 15,4% | 0,0 | 0,0 | na | (66,7) | (57,8) | 15,4% |
| Mão-de-obra | (117,9) | (109,0) | 8,2% | (35,3) | (30,9) | 14,3% | (153,1) | (139,8) | 9,5% | 0,0 | 0,0 | na | (153,1) | (139,8) | 9,5% |
| Manutenção | (51,7) | (47,7) | 8,4% | (7,1) | (5,3) | 32,5% | (58,8) | (53,0) | 10,8% | 0,0 | 0,0 | na | (58,8) | (53,0) | 10,8% |
| Depreciação e Amortização | (184,5) | (151,6) | 21,7% | (6,9) | (6,5) | 5,0% | (191,4) | (158,2) | 21,0% | 0,0 | 0,0 | na | (191,4) | (158,2) | 21,0% |
| Outros | (78,2) | (70,7) | 10,6% | (7,2) | (5,5) | 32,8% | (85,5) | (76,2) | 12,2% | (37,5) | (36,6) | 2,4% | (122,9) | (112,8) | 9,0% |
| Vagões | (26,4) | (11,8) | 123,2% | 0,0 | 0,0 | na | (26,4) | (11,8) | 123,2% | 0,0 | 0,0 | na | (26,4) | (11,8) | 123,2% |
| Lucro Bruto | 693,0 | 643,8 | 7,6% | 9,5 | 9,4 | 1,7% | 702,5 | 653,2 | 7,6% | 10,0 | 9,4 | 6,0% | 712,5 | 662,6 | 7,5% |
| Receitas (despesas) operacionais | (62,1) | (59,7) | 3,9% | (7,5) | (8,9) | -15,4% | (69,6) | (68,7) | 1,4% | (5,7) | (6,6) | -13,9% | (75,3) | (75,2) | 0,1% |
| Com vendas, gerais e administrativas | (68,2) | (65,8) | 3,7% | (6,6) | (7,1) | -7,2% | (74,9) | (72,9) | 2,6% | (6,1) | (3,5) | 74,4% | (81,0) | (76,5) | 5,9% |
| Outros | 6,1 | 6,1 | 1,1% | (0,9) | (1,8) | -47,8% | 5,2 | 4,3 | 21,5% | 0,5 | (3,1) | na | 5,7 | 1,2 | 363,5% |
| Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho | 16,5 | (15,8) | na | (13,7) | (0,7) | 2003,2% | 2,7 | (16,5) | na | 0,0 | 0,0 | na | 2,7 | (16,5) | na |
| Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas | 647,4 | 568,3 | 13,9% | (11,7) | (0,2) | 5450,0% | 635,6 | 568,0 | 11,9% | 4,3 | 2,9 | 51,7% | 639,9 | 570,9 | 12,1% |
| Despesas financeiras líquidas | (430,8) | (365,9) | 17,7% | (11,7) | (12,6) | -7,2% | (442,5) | (378,5) | 16,9% | (0,5) | (0,0) | 1084,6% | (443,0) | (378,5) | 17,0% |
| Lucro (prejuízo) operacional | 216,6 | 202,3 | 7,0% | (23,4) | (12,8) | 83,2% | 193,2 | 189,6 | 1,9% | 3,8 | 2,8 | 35,5% | 197,0 | 192,4 | 2,4% |
| Participações Minoritárias | (3,7) | (3,3) | 13,2% | (0,2) | 0,5 | na | (3,9) | (2,8) | 40,2% | 0,0 | 0,0 | na | (3,9) | (2,8) | 40,2% |
| Imposto de Renda | (5,4) | 0,9 | na | (1,0) | 0,4 | na | (6,4) | 1,3 | na | (0,6) | (1,0) | -42,6% | (6,9) | 0,3 | na |
| Lucro (prejuízo) líquido | 207,5 | 199,9 | 3,8% | (24,6) | (11,9) | 107,3% | 182,9 | 188,1 | -2,7% | 3,2 | 1,8 | 78,2% | 186,1 | 189,9 | -2,0% |

* Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados pro forma pró forma do 2T10 e 2T11.

| Tabela 30 - Resultados Financeiros por Unidade de Negócios* | Commodities Agrícolas | | Produtos Industriais | | Serviços Rodoviários | | ALL Argentina | | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | | Brado | | ALL Holding | |
|---|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------|----------------------|----------------------|--|----------------------|------------|------------|--------------|--------------|
| | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 | 2T11 | 2T10 |
| (R\$ milhões) | | | | | | | | | | | | | | |
| Receita Bruta | 718,6 | 614,2 | 213,5 | 204,3 | 26,8 | 26,8 | 48,0 | 46,2 | 1.006,9 | 891,5 | 54,5 | 52,4 | 1.061,4 | 943,9 |
| Receita Líquida | 636,9 | 538,9 | 176,4 | 170,2 | 24,2 | 23,6 | 46,7 | 44,9 | 884,2 | 777,6 | 47,4 | 46,0 | 931,7 | 823,6 |
| Custos dos Serviços prestados | (301,8) | (244,2) | (86,0) | (87,2) | (21,6) | (21,6) | (37,7) | (36,3) | (447,1) | (389,3) | (37,5) | (36,6) | (484,5) | (425,9) |
| Lucro Bruto | 335,1 | 294,6 | 90,5 | 83,0 | 2,6 | 2,0 | 9,0 | 8,6 | 437,2 | 388,3 | 10,0 | 9,4 | 447,2 | 397,7 |
| EBIT | 330,4 | 264,1 | 89,8 | 72,9 | 2,4 | 0,8 | (8,2) | 3,1 | 414,4 | 340,9 | 3,9 | 5,9 | 418,2 | 346,8 |
| EBITDA | 361,5 | 314,0 | 106,4 | 103,9 | 3,8 | 3,9 | 8,9 | 8,3 | 480,6 | 430,1 | 8,4 | 5,9 | 489,0 | 436,0 |
| % da Receita Líquida | | | | | | | | | | | | | | |
| Receita Líquida | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Custos dos Serviços prestados | -47% | -45% | -49% | -51% | -89% | -92% | -81% | -81% | -51% | -50% | -79% | -80% | -52% | -52% |
| Lucro Bruto | 53% | 55% | 51% | 49% | 11% | 8% | 19% | 19% | 49% | 50% | 21% | 20% | 48% | 48% |
| EBIT | 52% | 49% | 51% | 43% | 10% | 3% | -18% | 7% | 47% | 44% | 8% | 13% | 45% | 42% |
| EBITDA | 57% | 58% | 60% | 61% | 16% | 16% | 19% | 18% | 54% | 55% | 18% | 13% | 52% | 53% |
| Volume | | | | | | | | | | | | | | |
| Em milhões de TKU | 8.065 | 7.136 | 2.976 | 2.934 | | | 922 | 917 | 11.963 | 10.987 | | | 11.963 | 10.987 |
| Em milhões de KR | | | | | 9,1 | 9,1 | | | 9,1 | 9,1 | | | 9,1 | 9,1 |
| R\$ / Unidade de Volume | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | R\$ / KR | R\$ / KR | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | R\$ / mil TKU | | | | |
| Receita Líquida | 79,0 | 75,5 | 59,3 | 58,0 | 2,7 | 2,6 | 50,6 | 49,0 | 71,9 | 68,6 | | | | |
| Custos dos Serviços prestados | (37,4) | (34,2) | (28,9) | (29,7) | (2,4) | (2,4) | (40,9) | (39,6) | (35,6) | (33,5) | | | | |
| Lucro Bruto | 41,6 | 41,3 | 30,4 | 28,3 | 0,3 | 0,2 | 9,7 | 9,4 | 36,3 | 35,2 | | | | |
| EBIT | 41,0 | 37,0 | 30,2 | 24,8 | 0,3 | 0,1 | (8,9) | 3,4 | 34,4 | 31,0 | | | | |
| EBITDA | 44,8 | 44,0 | 35,8 | 35,4 | 0,4 | 0,4 | 9,7 | 9,0 | 39,9 | 38,8 | | | | |

* Resultados do 2T10 são pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período.

| Tabela 31 - Resultados Financeiros por Unidade de Negócios* | Commodities Agrícolas | | Produtos Industriais | | Serviços Rodoviários | | ALL Argentina | | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | | Brado | | ALL Holding | |
|---|-----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|------------|---------------|------------|--|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 | 1S11 | 1S10 |
| (R\$ milhões) | | | | | | | | | | | | | | |
| Receita Bruta | 1.199,5 | 1.063,4 | 431,5 | 411,8 | 52,0 | 50,9 | 85,1 | 78,4 | 1.768,2 | 1.604,6 | 54,5 | 52,4 | 1.822,7 | 1.656,9 |
| Receita Líquida | 1.056,9 | 936,1 | 359,8 | 346,7 | 45,9 | 44,4 | 82,8 | 76,4 | 1.545,4 | 1.403,7 | 47,4 | 46,0 | 1.592,8 | 1.449,7 |
| Custos dos Serviços prestados | (525,9) | (445,8) | (202,2) | (197,0) | (41,4) | (40,7) | (73,3) | (67,0) | (842,9) | (750,5) | (37,5) | (36,6) | (880,3) | (787,1) |
| Lucro Bruto | 531,0 | 490,3 | 157,6 | 149,8 | 4,4 | 3,7 | 9,5 | 9,4 | 702,5 | 653,2 | 10,0 | 9,4 | 712,5 | 662,6 |
| EBIT | 499,6 | 435,6 | 145,4 | 128,4 | 2,8 | 1,2 | (11,7) | (0,2) | 636,1 | 565,0 | 3,9 | 5,9 | 639,9 | 570,9 |
| EBITDA | 582,0 | 531,4 | 183,1 | 179,6 | 7,2 | 6,4 | 10,0 | 9,2 | 782,2 | 726,6 | 8,4 | 5,9 | 790,6 | 732,5 |
| % da Receita Líquida | | | | | | | | | | | | | | |
| Receita Líquida | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Custos dos Serviços prestados | -50% | -48% | -56% | -57% | -90% | -92% | -89% | -88% | -55% | -53% | -79% | -80% | -55% | -54% |
| Lucro Bruto | 50% | 52% | 44% | 43% | 10% | 8% | 11% | 12% | 45% | 47% | 21% | 20% | 45% | 46% |
| EBIT | 47% | 47% | 40% | 37% | 6% | 3% | -14% | 0% | 41% | 40% | 8% | 13% | 40% | 39% |
| EBITDA | 55% | 57% | 51% | 52% | 16% | 14% | 12% | 12% | 51% | 52% | 18% | 13% | 50% | 51% |
| Volume | | | | | | | | | | | | | | |
| Em milhões de TKU | 13.957 | 12.731 | 5.675 | 5.589 | | | 1.670 | 1.642 | 21.302 | 19.962 | | | 21.302 | 19.962 |
| Em milhões de KR | | | | | 17,0 | 16,8 | | | 17,0 | 16,8 | | | 17,0 | 16,8 |
| R\$ / Unidade de Volume | | | | | | | | | | | | | | |
| | R\$ / mil TKU | | R\$ / mil TKU | | R\$ / KR | | R\$ / mil TKU | | R\$ / mil TKU | | | | | |
| Receita Líquida | 75,7 | 73,5 | 63,4 | 62,0 | 2,7 | 2,7 | 49,6 | 46,5 | 70,4 | 68,1 | | | | |
| Custos dos Serviços prestados | (37,7) | (35,0) | (35,6) | (35,2) | (2,4) | (2,4) | (43,9) | (40,8) | (37,6) | (35,6) | | | | |
| Lucro Bruto | 38,0 | 38,5 | 27,8 | 26,8 | 0,3 | 0,2 | 5,7 | 5,7 | 32,8 | 32,5 | | | | |
| EBIT | 35,8 | 34,2 | 25,6 | 23,0 | 0,2 | 0,1 | (7,0) | (0,1) | 29,7 | 28,2 | | | | |
| EBITDA | 41,7 | 41,7 | 32,3 | 32,1 | 0,4 | 0,4 | 6,0 | 5,6 | 36,4 | 36,1 | | | | |

* Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados pro forma pró forma do 2T10 e 2T11.

| Tabela 32 - Conciliação de EBITDA* | 2T11 | | | | | 2T10 | | | | |
|--|--------------|--------------|--|------------|--------------|--------------|------------|--|------------|--------------|
| | Brasil | Argentina | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | Brado | ALL Holding | Brasil | Argentina | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | Brado | ALL Holding |
| (R\$ milhões) | | | | | | | | | | |
| LOP antes de desp. Financeiras líquidas | 422,1 | (8,2) | 413,9 | 4,3 | 418,2 | 340,8 | 3,1 | 343,9 | 2,9 | 346,8 |
| Depreciação e Amortização..... | 96,7 | 17,1 | 113,8 | 3,1 | 116,8 | 95,5 | 3,9 | 99,4 | 3,0 | 102,5 |
| Arrendamento dos Contratos de Concessão (DRE-Caixa)..... | (30,7) | 0,0 | (30,7) | 0,0 | (30,7) | (25,0) | 0,0 | (25,0) | 0,0 | (25,0) |
| Stock Options (1)..... | 4,9 | 0,0 | 4,9 | 0,0 | 4,9 | 5,1 | 0,0 | 5,1 | 0,0 | 5,1 |
| Acidentes / Indenizações (2)..... | 1,1 | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 1,1 | 2,3 | 1,3 | 3,6 | 0,0 | 3,6 |
| Itens não recorrentes (3)..... | (22,3) | 0,0 | (22,3) | 1,0 | (21,3) | 3,1 | 0,0 | 3,1 | 0,0 | 3,1 |
| EBITDA | 471,7 | 8,9 | 480,6 | 8,4 | 489,0 | 421,8 | 8,3 | 430,1 | 5,9 | 436,0 |

| Tabela 33 - Conciliação de EBITDA* | 1S11 | | | | | 1S10 | | | | |
|--|--------------|---------------|--|------------|--------------|--------------|--------------|--|------------|--------------|
| | Brasil | Argentina | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | Brado | ALL Holding | Brasil | Argentina | ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias | Brado | ALL Holding |
| (R\$ million) | | | | | | | | | | |
| LOP antes de desp. Financeiras líquidas | 647,4 | (11,7) | 635,6 | 4,3 | 639,9 | 568,3 | (0,2) | 568,0 | 2,9 | 570,9 |
| Depreciação e Amortização..... | 196,6 | 21,0 | 217,6 | 3,1 | 220,7 | 184,2 | 7,7 | 191,9 | 3,0 | 194,9 |
| Concessão e Arrendamento..... | (63,4) | 0,0 | (63,4) | 0,0 | (63,4) | (49,3) | 0,0 | (49,3) | 0,0 | (49,3) |
| Stock Options (1)..... | 12,5 | 0,0 | 12,5 | 0,0 | 12,5 | 10,2 | 0,0 | 10,2 | 0,0 | 10,2 |
| Acidentes / Indenizações (2)..... | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,9 | 1,3 | 2,2 | 0,0 | 2,2 |
| Itens não recorrentes (3)..... | (20,9) | 0,7 | (20,2) | 1,0 | (19,2) | 3,1 | 0,5 | 3,6 | 0,0 | 3,6 |
| EBITDA | 772,2 | 10,0 | 782,2 | 8,4 | 790,7 | 717,4 | 9,2 | 726,6 | 5,9 | 732,5 |

(1) Stock Options no Brasil: R\$4,9 milhões no 2T11 e R\$12,5 milhões em 1S11.

(2) Acidentes/Indenizações: valores relativos ao pagamento de indenizações sobre acidentes ocorridos em outros períodos.

(3) Itens não recorrentes: valores referentes a provisões trabalhistas e R\$26,2 milhões no 2T11 devido a equivalência patrimonial e amortizações de ágio no Brasil.

* Resultados do 2T10 e 1S10 são pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada naquele período. Para refletir os resultados da Brado desde o 2T11, os resultados do 1S10 e 1S11 são a simples soma dos resultados registrados pela ALL no 1T10 e 1T11, respectivamente, com os resultados pro forma do 2T10 e 2T11.

Tabela 34 - Fluxo de Caixa da ALL Operações Ferroviárias e Rodoviárias*

| (R\$ milhões) | 2T11 | 2T10 | Variação | 1S11 | 1S10 | Variação |
|---|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Lucro Líquido (Base Caixa) | 339,0 | 328,8 | 10,2 | 479,0 | 457,5 | 21,4 |
| Lucro Líquido | 182,4 | 154,9 | 27,5 | 182,9 | 189,9 | (7,0) |
| Depreciação e Amortização | 113,8 | 98,6 | 15,2 | 217,6 | 191,0 | 26,6 |
| Arrendamento e Concessão | 38,4 | 32,0 | 6,4 | 82,5 | 61,5 | 21,0 |
| Stock Options | 4,8 | 5,1 | (0,3) | 12,5 | 10,2 | 2,3 |
| Variação Cambial e Encargos Financeiros (DRE-Caixa) | 12,2 | 56,0 | (43,8) | 3,9 | 31,5 | (27,6) |
| Impostos Diferidos | (12,7) | (17,8) | 5,1 | (20,5) | (26,6) | 6,1 |
| Variação de Capital de Giro | 6,6 | (123,2) | 129,8 | (42,1) | (214,4) | 172,3 |
| Clientes | 2,0 | (61,8) | 63,9 | (69,2) | (127,4) | 58,1 |
| Estoque | 5,2 | (4,4) | 9,6 | 9,2 | (0,2) | 9,3 |
| Fornecedores | (1,1) | (62,6) | 61,5 | 21,0 | (93,3) | 114,3 |
| Pessoal | 0,5 | 5,7 | (5,2) | (3,0) | 6,4 | (9,4) |
| Variação em Outras Contas Patrimoniais | (40,3) | (31,3) | (9,0) | (83,8) | (43,5) | (40,4) |
| Atividades Operacionais | 305,3 | 174,4 | 130,9 | 353,0 | 199,6 | 153,4 |
| Capex | (201,0) | (227,5) | 26,5 | (463,2) | (456,6) | (6,6) |
| Atividades de Investimento | (201,0) | (227,5) | 26,5 | (463,2) | (456,6) | (6,6) |
| Fluxo de Caixa Livre | 104,3 | (53,2) | 157,4 | (110,2) | (257,0) | 146,8 |
| Aumento de Capital / Recompra de ações | 0,4 | 1,8 | (1,4) | 3,4 | 14,9 | (11,6) |
| Dividendos e Juros sobre Capital Próprio | (56,7) | (6,9) | (49,8) | (56,7) | (6,9) | (49,8) |
| Captação | 826,4 | 70,0 | 756,4 | 886,4 | 70,0 | 816,4 |
| Amortizações / Pré-pagamentos | (109,6) | (119,3) | 9,8 | (303,6) | (253,5) | (50,1) |
| Atividades de Financiamento | 660,5 | (54,4) | 714,9 | 529,4 | (175,5) | 704,9 |
| Variação do Caixa | 764,8 | (107,5) | 872,3 | 419,3 | (432,5) | 851,7 |
| Caixa Inicial | 1.629,0 | 2.248,8 | (619,8) | 1.974,6 | 2.573,7 | (599,2) |
| Caixa Final | 2.393,8 | 2.141,2 | 252,6 | 2.393,8 | 2.141,2 | 252,6 |

* Excluem os resultados provenientes da Brado Logística

Tabela 35 - Balanço da ALL Holding Consolidado

| (R\$ milhões) | 2T11 | 1T11 | | 2T11 | 1T11 |
|---|-----------------|-----------------|---|-----------------|-----------------|
| Ativo Circulante | 3.268,6 | 2.422,2 | Passivo Circulante | 1.813,9 | 1.730,2 |
| Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros | 2.430,4 | 1.629,0 | Empréstimos/Financiamentos | 497,9 | 463,7 |
| Clientes | 327,8 | 302,7 | Debêntures | 269,8 | 212,3 |
| Estoques | 97,0 | 101,1 | Fornecedores | 382,4 | 367,4 |
| Arrendamento dos Contratos de Concessão | 6,2 | 6,2 | Impostos, taxas e contribuição | 100,7 | 69,6 |
| Tributos a recuperar | 302,0 | 274,7 | Arrendamento e Concessão | 27,8 | 29,9 |
| Antecipações diversas | 0,0 | 98,9 | Dividendos e juros sobre capital próprio | 1,6 | 58,3 |
| Desp. Pagas Antecipadamente | 88,9 | 8,1 | Salários e enc. Sociais e FGTS a recolher | 70,2 | 45,3 |
| Outros valores a receber | 9,9 | 1,5 | Adiantamentos de clientes | 39,4 | 41,3 |
| | | | Arrendamento Mercantil | 239,3 | 248,1 |
| | | | Outros valores a pagar | 184,7 | 194,3 |
| Realizável a longo prazo | 1.335,7 | 1.314,4 | Exigível a longo prazo | 8.007,3 | 7.129,9 |
| Arrendamento dos Contratos de Concessão | 91,4 | 93,0 | Empréstimos/Financiamentos | 2.535,2 | 2.560,3 |
| Depósitos Judiciais | 357,2 | 363,5 | Debêntures | 2.287,6 | 1.458,7 |
| IR Diferido / Impostos a recuperar | 814,2 | 784,2 | Provisão p/ conting. Trabalhistas | 219,0 | 207,3 |
| Outros valores a receber | 65,5 | 66,1 | Arrendamento e Concessão | 1.204,8 | 1.164,3 |
| Desp. Pagas Antecipadamente | 0,1 | 7,6 | Arrendamento Mercantil | 1.087,2 | 1.054,8 |
| Investimentos a longo prazo | 7,2 | 0,0 | Antecipações de créditos imobiliários | 438,5 | 452,4 |
| | | | Outros valores a pagar | 235,0 | 232,2 |
| Permanente | 9.310,8 | 8.981,1 | Patrimônio Líquido | 4.093,8 | 3.857,6 |
| Investimentos | 9,5 | 8,6 | Capital Social Realizado | 3.433,9 | 3.433,9 |
| Intangível | 2.545,3 | 2.522,1 | Reservas de Lucro / Capital | 429,0 | 388,6 |
| Imobilizado | 6.756,0 | 6.450,3 | Resultado Acumulado | 186,2 | 0,5 |
| | | | Ajustes Patrimoniais | 9,5 | 14,1 |
| | | | Participações Minoritárias | 35,1 | 20,3 |
| Ativo Total | 13.915,0 | 12.717,7 | Passivo Total | 13.915,0 | 12.717,7 |