

Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, para discussão dos resultados referentes ao 2T10 e 1S10. Estão presentes hoje conosco os senhores: Bernardo Hees, Diretor Presidente, Paulo Basílio, Diretor Superintendente, e Rodrigo Campos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no endereço www.all-logistica.com/ri, onde se encontra disponível a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de sete dias.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da ALL, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da ALL e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Bernardo Hees, Diretor Presidente da ALL, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Bernardo, pode prosseguir.

Bernardo Hees:

Bom dia a todos. Obrigado pelo interesse na ALL. Nós estamos aqui para apresentar os resultados desse 1S10, em que estamos bastante satisfeitos com a performance e com o caminho que o negócio está estabelecendo, não só no seu dia-a-dia e na sua performance operacional robusta, mas também pelas oportunidades novas que têm se desenhado e aparecido para que se possa fazer coisas ainda maiores no futuro.

Eu vou pedir ao Paulo Basílio, nosso Diretor Superintendente, que tem conduzido o negócio na sua totalidade no dia-a-dia, para apresentar os resultados da Companhia como um todo; o Rodrigo, nosso Diretor Financeiro, depois vai apresentar os números e os acontecimentos recentes, e nós voltamos todos para responder eventuais perguntas que os senhores e senhoras tenham sobre o nosso negócio.

Por favor, Paulo, pode prosseguir.

Paulo Basílio:

Obrigado, Bernardo. Bom dia a todos. Vamos começar aqui com o slide dois, em que nós fazemos um resumo dos principais destaques que tivemos nesse 2T. Acho que podemos começar falando do nosso EBITDA. No 2T nosso EBITDA cresceu em torno de 11%, atingindo R\$433 milhões. No 1S, quando você compara ano contra ano ele cresceu 14%, atingindo R\$730 milhões. Nossa margem EBITDA está fechando um pouco acima de 51%, e isso sinaliza o primeiro *bullet* de resultado de EBITDA.

Falando um pouco sobre os nossos volumes, nosso 1S, no Brasil fechamos com 4,5% de crescimento; olhando nosso 2T, fechamos com um crescimento de 3%, um crescimento baixo. Isso se deveu basicamente a uma mais fraca comercialização que tivemos, principalmente de produtos agrícolas oriundos do Mato Grosso, inclusive que nós antecipamos esse efeito no *call* de resultados que fizemos em abril, e com isso migramos nossa frota toda de vagões para atender os volumes de açúcar de São Paulo.

Claramente, quando você faz isso o volume de açúcar de São Paulo tem uma distância média, ele fica em uma região mais próxima do porto, o que faz com que o vagão tenha uma produtividade menor, uma vez que, principalmente, os tempos de carga e descarga são fixos e uma distância menor faz com que tenha essa produtividade menor.

Um vagão, quando está colocado na rota mais longa, neste exemplo específico do Mato Grosso, produz até 80% a mais do que um vagão dedicado na rota São Paulo. Então, este foi o principal efeito que nós tivemos de volume. Quando olhamos o crescimento que tivemos de tonelada no Porto de Santos, mostra o resultado dessa estratégia; nós crescemos mais de 20% no porto de volume de produtos agrícolas e açúcar.

Quando vamos para o nosso terceiro *bullet*, que é o *bullet* de Argentina, nós estamos tendo um ano forte na Argentina. Nós crescemos no 2T 16%, basicamente estamos tendo uma recuperação de safra muito forte em relação ao ano passado, que nos propiciou nos posicionarmos bem e termos esse resultado mais forte de crescimento de volume na Argentina.

E o último *bullet* de destaque, nosso lucro líquido atingiu R\$154 milhões na Companhia como um todo, de forma consolidada. O Rodrigo, mais para frente, vai entrar em detalhes dos números.

Indo para o slide seguinte, o slide três, agora começamos a discutir os negócios. Nós começamos com o negócio de commodity agrícola. Nosso volume medido em TKU em commodity agrícola ficou basicamente em linha com o ano passado. Aqui foi um *mix* de uma queda de 18% no volume de soja, como já apresentamos essa redução de comercialização que tivemos, um crescimento no volume de açúcar de mais de 140% e um crescimento nas cargas de retorno, principalmente fertilizantes, da ordem de 28%.

Nosso market share como um todo sobe de 50% para 63% nos portos em que atuamos. Aqui cabe um destaque para Santos: de novo, voltando ao efeito já comentado, damos um salto de 39% para 59% de *share*, aqui sim mostrando nosso avanço principalmente no

volume de açúcar de São Paulo e a queda de comercialização, a queda de exportação que teve nos volumes de soja.

Indo para o slide seguinte, o slide quatro, ainda comentando sobre nosso negócio de commodity agrícola, o 2T a ROB cresceu 3%, atingindo R\$615 milhões, o nosso *yield* cresceu 3,6% e o EBITDA cresceu 6,7%, atingindo R\$315 milhões. Olhando os mesmos números para o 1S, a nossa ROB teve crescimento de 7,5%, atingindo R\$1,06 bilhão. O *yield* cresceu 5,8% e o EBITDA da unidade crescendo 10%, chegando a R\$531 milhões.

Nós temos aqui uma tabela que abre os principais produtos e segmentos em que atuamos no mercado de commodities agrícolas, e vemos aqui basicamente o efeito da forte queda do transporte de soja e o crescimento forte no volume de açúcar e no volume de fertilizante.

Indo para o próximo slide, cinco, nós começamos a falar agora do nosso outro segmento, o industrial. Nós tivemos um trimestre e um semestre bem fortes na área industrial. Nossa ROB no 2T cresceu 15%, para R\$221 milhões, o *yield* cresceu em torno de 2% e o nosso EBITDA da unidade cresceu 20%, atingindo R\$106 milhões.

No 1S a nossa ROB cresce 17%, atingindo R\$428 milhões, e o EBITDA cresce acima de 20%, cresce 21%, atingindo R\$183 milhões, fechando com uma margem EBITDA em torno de 50%.

No negócio industrial podemos perceber o destaque grande que tivemos crescimento robusto em praticamente todos os segmentos. Nós podemos destacar aqui que, do crescimento de 13% que tivemos no 2T, 21% foram nos fluxos intermodais e 8% nos fluxos puramente ferroviários. Cabe destacar aqui o crescimento forte, acima de 33% nos segmentos de siderúrgica e no segmento florestal, de madeira, celulose e papel, que foram refletindo nos novos contratos que tivemos, e a operação da fábrica da Fíbria em Três Lagoas.

No 1S, de forma consolidada do industrial, o volume cresceu 12%, sendo 22% no intermodal e 6% no ferroviário puro.

Indo para o nosso próximo slide, onde comentamos tanto nossas unidades de serviços rodoviários, quanto nossa operação na Argentina. No rodoviário, no 2T nosso volume cresceu 18%, aqui basicamente impulsionado pelos crescimentos nas operações GM e no nosso novo contrato da Fiat, e o EBITDA cresceu 103% em relação a 2009. Olhando os mesmo números do nosso negócio de serviços rodoviários para o semestre, o volume cresce 13% e o EBITDA cresce 78%, chegando a R\$6,5 milhões.

Nosso negócio na Argentina, de novo, teve um semestre bastante positivo. Nossos volume do 2T cresceram 16%, o EBITDA cresceu no 2T de R\$3 milhões para R\$8 milhões, e no 1S como um todo o nosso EBITDA multiplicou por 9, saindo de R\$1 milhão para R\$9 milhões. Hoje, apesar desse cenário positivo na Argentina, ela continua sendo um negócio que continua nos representando menos de 5% de ROB e em torno de 1% do nosso EBITDA.

Tivemos como um todo um bom trimestre, tanto nos serviços rodoviários quanto na Argentina. Estamos vivendo na Argentina um cenário de mercado agrícola muito favorável, com esse crescimento esperado em torno de 40% da safra em relação ao ano passado; temos uma visão muito clara da Argentina e do cenário no curto prazo. No longo prazo, continuamos enfrentando e percebendo poucas mudanças no cenário político e macroeconômico, o que nos gera algum desconforto em falar em tendências mais longas no caso da Argentina.

Isso dito, vou passar para o Rodrigo, para fazer os comentários dos nossos números financeiros. Por favor, Rodrigo.

Rodrigo Campos:

Obrigado, Paulo. Quando vamos para o slide sete, que mostra nossa receita, vemos que ela cresceu, ao longo do tempo, em média 25% ao ano, e isso representa um crescimento de volume da ordem de 12% e 13%, um crescimento médio de tarifa um pouco acima de inflação, e alguns efeitos de aquisições que fizemos no período, também.

Se pegamos o ano, nossa receita cresce 10%, nosso volume, como o Paulo já colocou, cresce pouco mais de 3%, e tivemos um ganho de *yield* superior a 5% no período quando comparado a 2009, com uma recuperação importante de *yield*.

No slide seguinte, slide oito, apresentamos o nosso EBITDA. Na média histórica temos crescido quase 50% ao ano; este ano crescemos 14% em EBITDA, passando de R\$638 milhões para R\$729 milhões, e com uma recuperação de margem EBITDA de 49% para 51%, 2 p.p. de margem, recuperando do ano de 2009 que, como vocês sabem, foi um ano em que sofremos bastante, principalmente em tarifa, e isso se refletiu em margens. E este ano recuperamos tanto tarifa, *yield*, como em margem, e é isso que o gráfico mostra.

Quando vamos para o slide, lucro líquido, ele tem um aumento importante, passa de R\$38 milhões para R\$154 milhões, resultado do aumento de EBTIDA e resultado operacional, e também de menores despesas financeiras por uma redução do endividamento líquido no período.

Quando vemos nossa relação dívida líquida/EBITDA, ela cresce um pouco no 1S quando você compara com o final do ano de 2009. Essa já era uma tendência esperada, já tínhamos comentado lá atrás, principalmente pelo investimento maior este ano, que inclui o investimento de Rondonópolis. Falamos em R\$700 milhões por ano, mais Rondonópolis, que representa mais uns R\$300 milhões no ano, no total de R\$1 bilhão este ano, como já era esperado.

Quando vamos para o slide 11, para fazer nossos comentários finais adicionais, a primeira coisa a colocar é que entramos em um semestre com uma perspectiva bastante forte. Tivemos uma safra muito boa este ano, estamos falando em crescer mais de 18% a safra de soja na nossa região de atuação; vimos de um trimestre onde a comercialização agrícola foi mais fraca, então vira com um estoque grande também para o 2S; e ainda com uma base de comparação favorável, principalmente no 4T. Então, tem um mercado bastante promissor.

Quando olhamos o andamento dos nossos projetos de longo prazo, continuamos de acordo com o nosso cronograma na ferrovia de Alto Araguaia-Rondonópolis avançando bem, e a Rumo é um projeto que já está operacional e os volumes devem crescer a partir do momento em que os novos investimentos forem sendo feitos, o que também é positivo.

Como terceiro ponto, gostaríamos de esclarecer, tem saído muita notícias desencontrada a respeito da regulação ferroviária nesses últimos dias. Então, o que está se falando, só para organizarmos um pouco mais esse tópico: existe toda uma discussão para as novas concessões. Precisamos isolar este tópico. Existem novas concessões, que inclusive estão sendo discutidas dentro de PAC 1, PAC 2, dentro de um projeto de se construir novas ferrovias, e o que se fala para estas novas concessões é um modelo de concessão diferente, onde você teria um operador que seria responsável pela malha ferroviária; construiria e controlaria a malha ferroviária.

Possivelmente, neste modelo a própria VALEC teria este papel, e você teria transportadores ferroviários que operariam nesta malha, em um modelo parecido com o que se tem, por exemplo, na Espanha. Então, você separa a infraestrutura de malha ferroviária do transporte ferroviário efetivo, sempre importante lembrar, para as novas concessões.

Este modelo, acho que para a ALL é uma oportunidade. Nós já deixamos claro que fazer CAPEX de malha não é nosso negócio; nosso negócio é operar a ferrovia, e em um modelo deste tipo, teríamos a oportunidade de operar novas concessões, e aí realmente achamos que temos uma vantagem competitiva muito grande para isso, uma vez que temos todo o know-how e uma escala, e transportar carga geral é nosso negócio.

Para as concessões já existentes, é sempre importante lembrar que existe um contrato e existe um modelo que não pode ser mudado. Então, as discussões que existem são em temas que, inclusive, já vimos falando há algum tempo. Por exemplo, você tem discussões relativas a trechos desativados, ou trechos de baixa densidade, que a exploração hoje é pequena, porque você não tem transporte de carga com escala para fazer na ferrovia, e você pode pensar em devolver estes trechos para serem, por exemplo, utilizados para transporte de passageiros. É algo que, inclusive, já discutimos com o Governo há algum tempo.

Também tem toda uma discussão de direito de passagem, que também já é uma discussão antiga, já falamos há bastante tempo. Sabemos que o transporte ferroviário é mais eficiente quanto maior a distância, e a intercambialidade nas malhas, hoje, ainda é pequena. As concessionárias e as ferrovias se concentram muito nas próprias malhas, então esse é um potencial grande de você transformar o negócio ferroviário em um negócio de distâncias maiores, que sempre trazem maiores margens e maior eficiência para o transporte como um todo.

Sempre lembrando que estamos tendo discussões do modelo que existe, mas algo que tem que ser claro é que existe um contrato e isso não pode ser mudado; todas as discussões que existem são para melhorar o modelo existente.

Por último, eu gostaria de ressaltar que continuamos trabalhando forte nos nossos projetos mais de longo prazo. São projetos estruturais, ainda não podemos antecipar muita coisa deles, porque ainda estão em fase de projeto, mas são projetos no segmento de contêiner, que é um mercado que hoje atendemos com market share muito baixo, temos espaço muito grande para crescer a parte de terminais e a parte de minério de ferro, principalmente em Corumbá, onde temos um potencial de carga muito grande.

Com isso, queria abrir para perguntas. Muito obrigado.

Sara Delfim, Merrill Lynch:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, vendo os dados da balança de julho, já começamos a ver uma recuperação forte do volume de exportações de grãos, provavelmente esses estoques migrando para os portos. Eu queria saber se vocês poderiam dar um pouco mais de sensibilidade sobre essa tendência para vocês, especificamente em julho, e também se vocês já têm alguma tendência vista nesses primeiros dias de agosto, e eventualmente uma expectativa um pouco melhor para o 3T.

E também, em relação a *yields*, pelo menos no meu número, ele veio um pouco abaixo no 2T por conta de um *mix* diferente. Vocês fizeram um volume muito bom de açúcar, que imagino que tenha um *yield* médio um pouco menor, até pela distância etc. Mas olhando para o seu principal corredor, tirando o *take-or-pay*, que já temos a sinalização de preço, se vocês poderiam dar um *overview* de como está o *yield* no spot nesse principal corredor de milho e de soja.

E uma última pergunta, em relação à regulamentação e esse possível novo decreto, acho que todo mundo tem essa preocupação do comportamento que o Governo terá de forma geral em tratar com as concessões existentes, mas eu queria discutir um pouco mais os *upsides* que vocês veem eventualmente vindo dessa nova regulamentação; ou mais receitas de direita de passagem, ou algum outro tipo de *upside* que o mercado esteja 'underestimando' e que, na verdade, no final das contas existam mais *upsides* que *downsides* vindo para vocês, para os operadores existentes em relação a esse possível novo decreto. Seria isso. Obrigada.

Paulo Basílio:

Bom dia, Sara. Vou pegar os seus três pontos, começando pela parte do volume. A primeira coisa que é importante lembrar é o *delay* que temos em relação aos dados de exportação. A exportação é feita base navio e terminal, e nós fazemos o abastecimento desses terminais nos portos.

Então, o que estamos vendo, da mesma forma que antecipamos lá atrás que estávamos sentindo uma redução na comercialização, que pode ser vista depois com a queda de exportação que tivemos, principalmente de soja, nesse 1S; e estamos vendo que os volumes agora já voltam a uma normalidade de exportação.

Realmente, não entramos no detalhe do trimestre nas nossas informações, mas podemos dizer que o volume já está voltando a uma normalidade de comercialização e exportação,

principalmente também se olharmos a entrada do milho. Começamos a ter uma entrada de milho agora no 2S que começa a puxar de volta esse volume, essa comercialização de grãos.

Indo para o segundo ponto, do *yield*, acho que tem aí uma questão de comparação que é importante levarmos em consideração, que é a diferença do preço do diesel quando você compara ano contra ano. Tivemos no ano passado uma queda de 15% do diesel, e isso tem que ser levado em consideração na hora em que você for colocar o *yield* base diesel para não ter confusão em relação a esse fator.

O efeito no trimestre do diesel, se você for pensar, é em torno de 4% que você estaria ganhando de *yield* mantendo o mesmo *yield* do trimestre passado. Este é um ponto só para ressaltar.

Quando olhamos esse seu último ponto, esse foco em oportunidade nesse novo modelo, nesse novo desenho, acreditamos que, primeiro, o Governo tem um plano muito agressivo, de muitas novas ferrovias em regiões centrais, em Mato Grosso, Nordeste; tem várias regiões novas em que o Governo está pensando em criar essa infraestrutura para ser trabalhada.

Quando eu olho o negócio de ferrovia, com o conhecimento que temos de operar carga geral no Brasil, vemos que esse é um negócio de conhecimento, know-how, como o Rodrigo falou, e de escala. Então, acho que temos toda a possibilidade de nesse novo modelo, nesses novos trechos ter uma competitividade muito grande e ampliar de forma expressiva o nosso mercado, nossa região de atuação.

Então, eu olho isso como uma oportunidade grande nessas novas ferrovias para nos tornarmos um operador dos mais eficientes possíveis nesses novos trechos.

Sara Delfim:

Paulo, desculpe, só voltando à questão do *yield*, eu entendo que aquele ajuste do diesel é válido para o *take-or-pay*. Mas para o mercado spot, vocês poderiam dar alguma visibilidade ano contra ano? Se manteve o aumento que vimos no 1T e no 2T? Como poderíamos tratar o *year-on-year* para o preço no spot? 10% acima, 20%? Tem alguma sinalização, pelo menos?

Rodrigo Campos:

Sara, o efeito do diesel, na verdade, vale para os dois. Dado o custo menor no spot, ele tem impacto também. Nós tínhamos indicado, principalmente no 1T10, que o *yield* tinha subido muito e que no 1S ele voltaria um pouco, dado o patamar anormal de *yield* que tivemos no 1T. Acho que esse patamar de *yield* do 2T já reflete muito bem o nível de *yield*, que tem, sim, um ganho real com relação ao ano passado, quando você considera que está operando com um preço de diesel 15% menor.

Sara Delfim:

Ótimo. Obrigada.

Fernando Gonçalves, Morgan Stanley:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, se possível. Primeiro, com relação aos estoques de soja, qual é o status, e se vocês os veem (...) o 2S.

E uma segunda pergunta rápida é com relação ao açúcar sendo exportado, quando dele foi... (falha no áudio).

Paulo Basílio:

Fernando, quando olhamos estoques de soja, neste momento do ano você não tem um número como no final do ano, quando você tem estatísticas e dados de safra. O que vemos muito claramente é que houve uma safra muito forte, com uma comercialização, por exemplo, no 1S que foi bem mais baixa que no ano anterior. Isso implica necessariamente que você tem um volume muito grande de grão para sair no 2S, muito mais do que normalmente acontece.

Quanto a açúcar, não fazemos abertura por cliente de açúcar. Então, o projeto da Rumo realmente ficou operacional, os volumes de Rumo estão crescendo, mas não podemos dar esse *disclosure* por cliente. Se ele vier a dar, não ter problema nenhum, mas não podemos dar esse *disclosure*.

Fernando Gonçalves:

OK. Obrigado.

Rodrigo Góes, BTG Pactual:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. Sei que vocês não dão *guidance* trimestral, preferem falar um pouco do ano, mas com relação ao *guidance* do ano para volume, continua naquelas 10% a 12% para o lado do Brasil? Não sei se houve alguma mudança. Isso implicaria em um crescimento bastante acentuado na segunda metade, estou imaginando alguma coisa nos 'mid-fim' já para o 3T, e talvez até mais no 4T, dado o conto que é meio fraco. A expectativa continua esta mesma? É mais ou menos isso que vocês estão vendo nesse pouco mais de primeiro mês do 3T? Só queria saber se podemos continuar trabalhando com essa expectativa de crescimento para o ano, e a implicação de crescimento para a segunda metade do ano.

E a outra pergunta é relacionada ao impacto do CAPEX sendo feito por terceiros no seu *yield*. Acho que tem um carregamento maior do CAPEX que é efetivamente terceirizado e, por consequência, você vai tendo o carregamento correspondente de um desconto maior na tarifa dessa turma que está fazendo o CAPEX. Quando isso começa a ter um impacto mais significativo no seu *yield* consolidado? Em outras palavras, faz sentido continuarmos trabalhando com uma expectativa de expansão de *yield* com inflação *ad eternum*, uma

vez que você tem essa expectativa, essa estratégia de colocar grande peso do CAPEX na sua base de clientes? É mais ou menos isso. Obrigado.

Rodrigo Campos:

Rodrigo, começando pela primeira pergunta, nosso *guidance* é de cinco anos nesses níveis que você falou, mas *guidance* é mais de longo prazo, que é o *guidance* que damos hoje. Ou seja, não damos o *guidance* de ano.

Mas dito isso, todo o seu comentário faz muito sentido. Estamos falando de um mercado muito forte e de uma base de comparação muito fraca, então acho que todo o seu comentário de perspectiva faz muito sentido.

Na segunda questão, de *yield*, o que você falou é verdade. Principalmente naqueles projetos que implicam em investimentos grandes dos clientes na nossa malha, você passa a ter o desconto pelo fato de o cliente ter colocado o CAPEX, mas é importante lembrar que, também, todo esse volume é adicional.

Então, no que pese ser difícil anteciparmos esse impacto, você está falando de um volume que é adicional ao nosso *guidance*, e está falando de um desconto nesses volumes. Obviamente, o crescimento desses volumes dependerá do cronograma de entrada de CAPEX, por exemplo, Rumo, e dependerá também dos outros projetos que estamos olhando de perto, e da evolução disso.

Quanto mais rápido essas coisas acontecerem, teremos mais volume com desconto, mas também teremos mais volume fora desse crescimento orgânico normal. Então, aqui eu não posso ajudar muito, porque tem o *ramp up* dos projetos, e de esses projetos efetivamente acontecerem, mas você está certo que nesses projetos você tem um *yield* menor e uma margem menor, mas em compensação tem zero de CAPEX empregado.

Rodrigo Góes:

Deixe-me ver se entendi: então, esse crescimento relacionado a esses investimentos feitos pela Rumo, e outras estratégias semelhantes daqui para frente, o crescimento de volume associado a isso vai além desse seu *guidance* de 10% a 12% anual? É incremental a isso?

Paulo Basílio:

Rodrigo, é verdade o que você está falando. Vou dar um exemplo: um dos projetos que temos, que são projetos que olhamos, que temos que ter um CAPEX separado, tem que ser tratado fora, é um projeto de minério. Claramente, o volume de minério do Mato Grosso do Sul não é um volume que está dentro desse *guidance*, desse nível de volume que estamos falando.

Então, todos esses projetos maiores, estratégicos que estamos contando, que têm essa estrutura de capital dedicada pela característica do próprio projeto, são negócios com

volumes e retornos adicionais aos que colocamos no nosso *guidance* que o Rodrigo comentou, de três a cinco anos.

Rodrigo Góes:

Está ótimo. Obrigado.

Lucas Ferreira, JPMorgan:

Bom dia. Duas perguntas, bem em linha com as perguntas da Sara. A primeira, sabemos que existe um *delay* das exportações, e eu só queria saber a opinião de vocês, o sentimento de vocês do que ainda tem para exportar de açúcar nos próximos meses. Sabemos que o milho também está voltando, então o que eu queria entender, na verdade, é a alocação do volume das locomotivas de vocês nesse negócio, o que esperar para o *yield* nesses próximos meses.

E a segunda pergunta, parece que o Ministro Paulo Sérgio de Oliveira falou ontem, em um evento da NTF, que as concessionárias fariam parte da decisão sobre o novo marco regulatório. Eu queria saber se vocês já chegaram a conversar com o Governo, qual seria a participação de vocês nessa discussão. Obrigado.

Paulo Basílio:

Lucas, colocando sua primeira pergunta, estamos enxergando da forma que colocamos. O volume de açúcar continua com uma demanda forte durante o 2S inteiro, e estamos na safra do açúcar, então isso não muda. O nosso *share* em açúcar que sempre foi muito baixo.

Agora, o que estávamos comentando, é que você volta a ter a comercialização no Mato Grosso e a entrada do milho, o milho safrinha, que já começou a ser colhido; vocês devem estar acompanhando os leilões do Governo para exportação desse volume. Então, estamos enxergando um 2S com uma comercialização voltando a uma normalidade ao longo do semestre inteiro.

Com relação a *yield*, não comentamos muito essa questão. O que podemos comentar é que estamos em um nível de *yield* que consideramos já em um nível mais estável para trabalharmos o resto do ano, obviamente seguindo a sazonalidade quando você levar em consideração o ano passado.

Lucas Ferreira:

Só uma pergunta, então: esse efeito que você comentou nesse trimestre agora, no 2T, do volume se deslocando para uma distância menor, então você já não sentiria este efeito tão grande no próximo trimestre. É isso?

Paulo Basílio:

Esse efeito teria uma redução forte já no próximo trimestre, porque você volta à normalidade da comercialização da safra no Mato Grosso. Esse é um efeito muito mais vinculado ao tamanho do volume na produtividade do vagão.

Lucas Ferreira:

OK.

Paulo Basílio:

Quando olhamos a questão do segundo ponto que você comentou, do Ministro Paulo Sérgio e o comentário dele, acho que vem muito em linha com o que sempre adiantamos e com o que sempre esperamos. Temos conversado e obviamente estamos envolvidos no assunto junto com o Governo, de como tratar essas questões que o Rodrigo colocou, tanto de trecho de baixa densidade, quanto às questões do direito de passagem de forma adequada para as ferrovias existentes, e nos contratos existentes, obviamente, mantendo toda a regularidade e eficácias dos contratos atuais.

Até porque o Governo sempre demonstrou uma preocupação muito grande em continuar atraindo investimento para o setor para frente, e o Governo tem uma ciência muito grande da importância desse tipo de estabilidade para esses investimentos quando você olha o futuro do setor.

Então, acho que foi muito em linha o que o Ministro falou com o que já comentávamos. Apesar de ser uma notícia positiva, do ponto de vista de você esperar essa estabilidade do Governo, o Ministro foi bastante feliz de colocar de forma bastante apropriada, ontem, no evento.

Lucas Ferreira:

Legal. Muito obrigado.

Caio Dias, Santander:

Bom dia. Minha pergunta é ainda sobre essa questão regulatória. Vocês já declararam várias vezes, inclusive hoje, que são favoráveis a um estímulo ao direito de passagem, regras mais claras que estimulem o direito de passagem entre as ferrovias, até para aumentar a etapa média e ganhar produtividade. Mas a pergunta é: tem consenso entre todas as concessionárias? Todas são a favor, ou pode haver resistência de uma ou outra concessionária que impeça a implementação dessa flexibilização e desse estímulo ao direito de passagem?

Minha segunda pergunta, ainda em questão regulatória, é que também se falou bastante na possibilidade de o Governo não só obrigar maior utilização da malha, mas eventualmente até retomar trechos que estão subutilizados. Tem essa possibilidade? E

vocês enxergam isso como positivo ou negativo, eventualmente devolver um trecho da malha que não está sendo utilizado e evitar um investimento desnecessário?

E finalmente, minha última pergunta, e desculpem o número grande de perguntas, se vocês podem dar um pouco mais de ideia de timing do projeto de contêiner e mineração, ou se ainda não tem visibilidade de quando podemos ver algum anúncio nesse sentido.

Bernardo Hees:

Bom dia, Caio. Só para complementar o que já foi bem dito pelo Rodrigo e pelo Paulo nessa questão regulatória, sempre falamos, e continuamos defendendo, que tudo que possa aumentar o investimento no setor ferroviário e na logística do Brasil é uma coisa bem-vinda.

Então, o que está sendo discutido com o Governo, e essa questão do novo marco, como foi bem colocado no sumário que o Rodrigo fez no começo, o Governo está tentando endereçar um novo modelo para concessões novas e tratar questões do contrato atual que possam atrair mais investimento e possam fazer com que as ferrovias tenham crescimento no Brasil. Isso sim é um consenso entre todos. Tudo o que puder ser endereçado dessa forma, é um consenso de que é bem-vindo.

E eu acho que a discussão está indo nessa direção. Obviamente, tem pontos específicos de lado a lado, que são completamente normais e naturais, que têm que ser melhor trabalhados, e é o que está sendo feito na atual conjuntura.

Quanto à questão dos trechos de baixa densidade, se acharmos uma forma legal e correta junto ao Governo que se possa haver um consenso de que é melhor se devolver, porque não tem uma realidade, um foco privado para esses trechos, não vemos nenhum problema em devolver. Sempre fomos muito claros da nossa parte que passaríamos a devolver e nós passaríamos a ser operadores desses mesmos trechos. Então, não é algo ruim. Nós vemos até como uma oportunidade dentro desse cenário.

E sua última pergunta, quanto a novos projetos, o Paulo e eu estamos bastante perto disso e estamos olhando com bastante cuidado. O projeto de contêiner é algo que nós achamos que pode ser de grande envergadura dentro do nosso negócio, temos que pensar um pouco com calma os próximos passos. As conversas estão bastante avançadas e achamos que até o final do ano nós deveremos ter algum modelo definido quanto a isso.

Caio Dias:

OK. Muito obrigado.

Vanessa Ferraz, HSBC:

Bom dia. A maioria das minhas perguntas foi respondida, mas eu queria pedir um *follow-up* junto à pergunta do Rodrigo. Eu queria entender o seguinte: o volume de açúcar na malha de vocês está crescendo 141% ano contra ano. Eu estava dando uma olhada nos

dados da Rumo e esse volume cresceu 10% ano contra ano. Então, nós podemos entender que vocês estão crescendo muito além do que a Rumo está trazendo de volume novo? Esta é minha primeira pergunta.

E a segunda pergunta, eu queria que vocês me lembrassem, por favor, como foi realizado o contrato junto com a Rumo. Porque eu lembrava que vocês teriam que pagar um *fee* para a Rumo se vocês utilizassem os ativos da Rumo; então, se utilizassem vagão ou mesmo áreas de passagem onde eles já tinha sido responsáveis pelo CAPEX.

E minha terceira pergunta é referente à mudança e despesa junto com a agência de transporte do controle da Empresa. Queria entender como está isso e quando podemos ver uma migração para o Novo Mercado.

Rodrigo Campos:

Vanessa, a sua pergunta de Rumo foi sobre o negócio do volume deles, não é? Acho que o dado não é comparável. Não conheço o dado deles, de que volume você está falando, se é volume que eles comercializaram, se é volume que eles transportaram e tudo o mais.

Realmente a Rumo, na verdade, teve volumes no semestre passado muito marginais, esse semestre começou. Aí certamente o crescimento não foi só em Rumo, você está certa, mas de qualquer forma, a base não é comparável, Vanessa. Este é o primeiro ponto.

No contrato com a Rumo, você está correta. A Rumo, pelo fato de ter feito todo o investimento em vagões, locomotivas e tudo o mais, tem um desconto, e se eu vier a utilizar vagões e locomotivas dela para outros clientes eu também pago esse desconto para ela, que no final é a remuneração pelo investimento que ela fez.

E o teu terceiro ponto, da...

Vanessa Ferraz:

Só uma pergunta: nesse trimestre você já pagaram algum *fee* para a Rumo ou não?

Rodrigo Campos:

Nós pagamos o desconto normal do volume que ela transportou, permanente.

Vanessa Ferraz:

Não, por conta de transportar açúcar para outros clientes, você já pagou algum *fee* para a Rumo?

Rodrigo Campos:

Não. Primeiro que o material rodante dela está entrando ao longo do tempo. Então, o material rodante que nós usamos, usamos prioritariamente para os da Rumo.

Na última pergunta que você fez, a respeito do processo da nossa pretensão de entrar no Novo Mercado, saiu a resolução da ANTT no final de maio, começo de junho; nós entramos com um pedido na ANTT para que essa resolução pudesse ser aplicada à ALL, mas agora estamos esperando o próprio cronograma interno da ANTT, de analisar esse pedido e tomar sua decisão. Mas neste momento nós aguardamos o posicionamento da ANTT.

Vanessa Ferraz:

OK. Obrigada.

Felipe Raimundo, JGP Investimentos:

Bom dia a todos. Minha pergunta é especificamente relacionada à soja. Nós vimos que a comercialização da soja no 1S foi muito baixa, embora a produção tenha sido muito alta. Eu queria saber de vocês qual é a expectativa quanto à comercialização, especificamente para exportação dessa soja no 2S, dado que a demanda interna parece estar muito elevada. Por exemplo, se nós olharmos os dados de esmagamento de grãos para a produção de biodiesel, eles subiram muito no 1S e podem estar mudando de patamar em relação aos níveis históricos.

Então, qual é a chance dessa produção de safra recorde deste ano não estar se traduzindo em um aumento da exportação para este ano? Obrigado.

Paulo Basílio:

Boa pergunta, Felipe. Nós enxergamos também este aumento do consumo no mercado interno para soja, mas acreditamos que no 2S, mesmo com este aumento do mercado interno, ainda vai haver um volume de escoamento da produção dessa soja que ficou mais retida a comercialização por conta de preço.

Tem muita fábrica que está produzindo também, já que é uma exportação mais cadenciada de farelo no 2S. E para nós também, além disso, como eu falei, começa a haver volume de milho neste 2S.

Então, o ponto que você colocou é válido. Você tem o aumento de mercado interno, mas acho que o aumento da produção continua gerando uma comercialização, um escoamento ao longo do 2S mais cadenciado, junto com volume de milho.

Felipe Raimundo:

Está ótimo. Muito obrigado.

Carolina Rocha, Quest:

Bom dia. Uma dúvida que ficou na última questão que o Góes colocou, que os novos projetos seriam incrementar o *guidance* de 10% a 12%. A Rumo entraria também como marginal, ou ela está dentro do *guidance*?

Rodrigo Campos:

Olha, ela é desses investimentos onde você tem um CAPEX adicional e um volume adicional. Você tem uma série de projetos que nós estamos falando aqui, que demandam uma infraestrutura adicional. Então, demanda um CAPEX grande neste sentido. Rumo é o primeiro projeto assim grande com esta característica que nós estamos falando, e que gera um desconto e uma margem menor, mas com volumes adicionais ao nosso.

Carolina Rocha:

Perfeito. Está bastante claro agora. Obrigada.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra ao Sr. Bernardo Hees para as últimas considerações. Por favor, Sr. Bernardo, pode prosseguir.

Bernardo Hees:

Só gostaria de agradecer o interesse dos senhores e senhoras na Companhia, e dizer que nós estamos aqui à disposição para eventuais dúvidas, questionamentos ou ideias que se tenha, para que nós possamos continuar melhorando e avançando nosso negócio.

Muito obrigado. Bom dia a todos.

Operadora:

A teleconferência sobre os resultados do 2T10 da ALL está encerrada. Desconectem suas linhas, e tenham um bom dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”