

**Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, para discussão dos resultados referentes ao 4T10 e ao ano de 2010. Estão presentes hoje conosco os senhores: Paulo Basílio, Diretor Presidente Diretor, 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](http://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 gostaria de passar a palavra ao Sr. Paulo Basílio, Diretor Presidente da ALL, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Paulo, pode prosseguir.

**Paulo Basílio:**

Obrigado. Bom dia a todos. Gostaria de agradecer os senhores pelo interesse na Companhia. Estamos aqui hoje para apresentar nossos resultados do 4T10 e ano de 2010.

Vou começar fazendo um resumo dos principais destaques do trimestre e do ano, depois vou falar um pouco sobre nossas principais frentes de negócio, atualizar um pouco, lembrar um pouco nossa estratégia de crescimento e de negócio para frente da Companhia, e depois passarei a palavra ao Rodrigo, para ele comentar um pouco sobre nosso último projeto, que anunciamos em dezembro, da criação da Brado, e falar as considerações finais, para podermos abrir para a sessão de perguntas e respostas.

Então, vamos para o slide número dois, que é o primeiro slide da apresentação. Aqui, temos os principais pontos que consideramos mais relevantes e importantes em nosso resultado, tanto de 4T quanto de ano, que apresentaremos hoje.

Um resumo rápido, então. Acho que o primeiro ponto é que é um trimestre muito positivo e um ano positivo em crescimento de volume. A Companhia tem no 4T uma recuperação e um crescimento muito fortes, tanto pela base fraca que tivemos no 4T09, tanto porque, efetivamente, já comentávamos ao longo do ano passado a comercialização da safra que foi deslocada para o 2S, favorecendo muito o final do ano de 2010.

Então, o primeiro ponto que eu acho importante é a questão do volume. No consolidado, no 4T a ALL cresce quase 28%, 29% no negócio no Brasil e 13% em nosso negócio na Argentina. E quando pegamos nosso negócio no Brasil, crescemos 38% no mercado agrícola e 11% em nosso negócio industrial. Quando olhamos o ano, a Companhia cresce, de forma consolidada, 10,8%, 11,5% de crescimento anual no Brasil, 4% na Argentina; e o nosso negócio no Brasil, de crescimento, fortemente puxado pelo crescimento do mercado agrícola de 13% e por um crescimento em nossa parte de industrial intermodal mais forte, também. Esse é o primeiro *bullet*, que conseguimos ter um ano bastante positivo na questão de geração de volume para dentro da Companhia.

O segundo *bullet* que é importante, trouxemos volume com rentabilidade. O nosso EBITDA no 4T quase dobra em relação ao 4T09, pelos mesmos motivos que enxergamos do crescimento de volume; e no ano, fechamos um crescimento de EBITDA da ordem de quase 22%, refletindo um ganho de rentabilidade que tivemos em todos os segmentos em que atuamos.

Com o crescimento de volume e o crescimento de EBITDA temos, efetivamente, um ganho forte de lucro líquido, fechamos o ano com R\$240 milhões de lucro líquido, fortemente impulsionado por um crescimento de lucro operacional de mais de 60%; nós crescemos o nosso lucro operacional mais de R\$360 milhões ano contra ano.

Quando olhamos em termos de resultado, volume, rentabilidade e lucro líquido, nas três frentes foi um ano bastante positivo, e quando olhamos a estratégia para frente da Companhia, acho que também tivemos duas conquistas muito positivas. A primeira é de 2010, um sonho antigo nosso, listamos a Companhia no segmento de Novo Mercado da Bovespa. Isso traz, não só para a Companhia, um nível muito mais robusto de governança corporativa, na medida em que temos uma única classe de ações, o que já era um sonho antigo nosso conseguir isso; como também, com o fato de ter uma classe única de ações, ganhamos uma flexibilidade na estrutura de capital da Companhia muito grande, que consideramos ser um fator muito positivo para a posteridade, para a perpetuidade da Companhia.

E acho que o último ponto do ano, conseguimos concretizar uma etapa importante do nosso projeto de contêiner. Nós criamos a Brado Logística, que é uma empresa que irá operar de forma independente da ALL no mercado de contêiner, consolidando esse mercado, que é um mercado com uma visão muito de varejo, oferecendo diversos serviços dedicados, especializados a esses clientes, e entregando para a ferrovia uma carga padronizada, que aí gera uma eficiência de consolidação.

A Brado não só venderá todos os serviços de armazenagem, de *handling*, de frio, de unitização, como venderá, inclusive, o frete ferroviário para os clientes, fechando a logística desse segmento, que é tão importante, tão grande de mercado, hoje, para nós.

Eu acho que esse primeiro slide resume o que teve de positivo no ano e no 4T, e o 4T teve uma importância muito grande dentro do ano, para fecharmos o ano de 2010 como muito positivo para a Companhia.

Indo para o terceiro slide, para entrarmos um pouco em nosso negócio de commodity agrícola, tivemos, como já comentado, um 4T bastante forte. Crescemos 38% o volume nesse negócio, e aqui tivemos uma exportação, uma carga sentido portos muito grande, cresceu 40% no *front haul*, a carga de exportação, e 15% nas cargas de retorno de fertilizantes. No ano, o negócio cresce 13% de volume, 14% no sentido exportação e 6% nas cargas de retorno.

Olhando nosso market share, percebemos que ganhamos market share quando consideramos os portos de forma consolidada, ganhando bastante market share em Santos, e perdemos nos portos de Paranaguá, São Francisco do Sul e Rio Grande, apesar do fortíssimo crescimento que tivemos nos portos do Sul. Quer dizer, houve uma recuperação muito grande, principalmente com as safras do Paraná e do Rio Grande do Sul, de volume de exportação.

Quando levamos em consideração todos esses fatores, foi um ano bastante positivo de ganhos de market share em Santos, impulsionados basicamente pelo milho, que foi o grande volume de 2S que operamos do Mato Grosso; e no Paraná, tanto em Paranaguá quanto em São Francisco do Sul, operamos o ano inteiro, tanto com soja e farelo no 1S quanto com milho da safrinha do Paraná no 2S.

Indo para o slide quatro, vemos o resultado do negócio agrícola. Nossa ROB no 4T cresce 40%, atingindo R\$460 milhões, nosso *yield* cresce 1,1%, e aqui no desenho do *yield* tem alguns impactos, algumas características que ocorreram nesse *yield*. Houve um repasse de inflação parcial dado nosso *mix* de diesel e inflação nos contratos; tivemos uma instabilidade no preço do diesel ao longo de 2010, e quando você compara 2010 com 2009 você tem uma queda de diesel no meio do ano, o que de certa forma ajusta esse *yield*, dando um ganho para a Companhia em termos de custo; e tivemos uma queda grande, também, nos nossos custos de ponta rodoviária, na quantidade de ponta rodoviária no ano, que também é uma receita que entra em nossa primeira linha de receita, que acaba impactando o *yield*, mas é um custo também, então acaba não afetando tanto a margem.

De forma consolidada, quando enxergamos o ano, a ROB do negócio agrícola cresce 15% e o *yield* cresce 1,6% no ano.

O que é importante lembrar é que quando olhamos o nosso negócio agrícola no ano de 2010, o EBITDA cresce 21%, e os volumes cresceram na ordem de 13%, o que nos gera um Reais por TKU de EBITDA de um crescimento de 7%. No final das contas, esse é o reflexo desse ganho de rentabilidade e desses impactos que tivemos em nossa primeira linha, e grande parte deles é compensada por uma redução em uma linha de custos.

Eu acho que desta forma se resume muito bem o nosso negócio agrícola, e aqui na tabela conseguimos perceber de forma clara o grande crescimento que tivemos, tanto no volume de milho, quanto no volume de açúcar, ao longo de todo ano.

Quando falamos no nosso negócio de açúcar, chegamos a um volume total de 6,8 milhões de toneladas, e disso 3,5 milhões foram no porto de Santos, ligados ao projeto Rumo, e 3,3 milhões foram dos portos do Sul, principalmente Paranaguá, aí já atendendo a região do Paraná. O açúcar é uma realidade tanto em São Paulo quanto no Sul do Brasil.

Indo para o próximo slide, número cinco, para vermos o resultado do nosso negócio industrial, ele teve um crescimento no 4T de 10%. E aí dividimos, e nos fluxos intermodais, crescemos 16%, e nos fluxos ferroviários puros, em construção, combustível e óleo, crescemos 7% no 4T.

O ano de 2010 é um ano em que o negócio industrial cresce 7,5%, sendo 19% nos negócios intermodais e industriais, e o ferro puro fica de lado por uma queda, basicamente, que tivemos no volume transportado de óleo vegetal e um crescimento mais baixo da construção, principalmente em *inbound* e *outbound* de fábricas que tivemos em Votorantim, uma troca de *mix* que tivemos no ano.

Também no industrial, quando olhamos a questão de resultado e rentabilidade, no 4T a receita do negócio industrial cresce 15%, o *yield* cresce 3,6% e o EBITDA cresce 41%. E no ano de 2010, a receita do negócio industrial está crescendo 10,5%, o *yield* crescendo em torno de 2,8% e o EBITDA crescendo 16%. Também no industrial, quando olhamos os efeitos de rentabilidade dos fluxos e olhamos esse indicador, que é Reais por TKU do EBITDA, temos um crescimento acima de 7% no negócio.

É importante notar, quando olhamos a abertura dos volumes que tivemos no ano, a entrada dos projetos siderúrgicos que tivemos, tanto de Usiminas quanto Vega, quanto exportações de gusa que fizemos no Mato Grosso do Sul, gerando uma base de crescimento grande para o negócio intermodal industrial.

Indo para o negócio rodoviário no próximo slide, slide seis, ele teve um ano em que receita e o volume crescem em torno de 9%, e o nosso resultado, nosso EBITDA fecha em torno de R\$13 milhões no ano, que é um crescimento significativo em relação ao anterior, basicamente por mudanças de operações rodoviárias que tivemos no período.

Em nosso negócio da Argentina, tivemos um último trimestre melhor, com o volume crescendo em torno de 13%, nosso EBITDA revertendo de um resultado de R\$-3,6 milhões para R\$3,7 milhões. No ano de 2010 como um todo, o volume crescendo em torno de 4% e o EBITDA chegando em torno de R\$20 milhões no ano. Um ano melhor do que 2009, ainda é um negócio com potencial muito maior que enxergamos em termos de plataforma, do que efetivamente uma participação relevante no negócio como um todo.

Vou passar aqui para o Rodrigo, que vai passar agora para os senhores os principais números financeiros do ano e do 4T10.

**Rodrigo Campos:**

Obrigado, Paulo. Bom dia a todos. Passando à receita, o Paulo já falou bem aqui, a receita cresce 13,7%, com crescimento de volume no Brasil de 11,5% e com volume consolidado de 10,8%. Nosso EBITDA cresce 21,6%, um crescimento de margem de 4 p.p., nós saímos de 45% e vamos para 49% de margem EBITDA.

No lucro líquido, passamos de R\$35 milhões para R\$240 milhões, e aí tem um forte crescimento do resultado operacional, acima de 60% nesse crescimento de lucro líquido. E a dívida líquida, de relação dívida líquida/EBITDA, nosso indicador de alavancagem, fecha um pouco acima de 2009, ainda por conta do investimento que estamos fazendo na obra de Rondonópolis, que pressiona a alavancagem no curto prazo.

Com isso, passo para o Paulo, que vai falar um pouco sobre das estratégias e oportunidades.

**Paulo Basílio:**

Vou falar um pouco, para relembramos um pouco as outras frentes de negócios que temos vislumbrado para a Companhia. Eu acho que vale a pena relembrarmos a estratégia da Companhia e as oportunidades que enxergamos pela frente, e a forma como trataremos isso.

Enxergamos como o *driver* mais importante para a Companhia o nosso fluxo de caixa operacional, a capacidade de crescimento operacional e desalavancagem da Companhia, como principal fator de sucesso do nosso negócio, e separamos a forma como enxergamos os negócios em dois grandes blocos: temos primeiramente, o crescimento orgânico da Companhia, que é o nosso negócio de logística ferroviária, onde esperamos continuar tendo um crescimento de volume na ordem de pelo menos 10% no longo prazo.

Nós ganhamos participação nos mercado em que hoje atuamos, ganhando *share* em mercados tanto agrícolas quanto industriais, independente do crescimento efetivo desse mercado.

O nosso CAPEX, nosso investimento agora, depois desses três anos de investimento pesado que tivemos, de recuperação e de manutenção na malha norte, nas concessões das ferrovias, entramos em uma curva mais produtiva de capital, onde esperamos não ter mais grandes crescimentos nominais. Então, como percentual da receita líquida, achamos que esse CAPEX vai cair de forma muito rápida, e enxergamos a manutenção perene da nossa vantagem de custo competitivo para atuar nesse mercado.

Estamos chegando a Rondonópolis no 2S11, nosso projeto de expansão de malha ferroviária se finaliza ali, e a partir dali começamos a nos beneficiar desse volume maior e desse ganho de rentabilidade, por estarmos mais próximos do centro do Mato Grosso, e finalizamos ali também a nossa construção ferroviária, uma vez que devolvemos para o Estado a opção de continuação de outras ferrovias, além de Rondonópolis.

Esse é o nosso crescimento orgânico. Crescer pelo menos 10% ao ano no médio prazo, ter um CAPEX estável, caindo fortemente, percentualmente à receita, e ganhando margem, com foco no *free cash flow* do negocio interno.

Quando olhamos os projetos estratégicos e essa oportunidade que enxergamos em volta da malha, enxergamos todas essas oportunidades como um projeto separado do nosso negócio original. E esse negocio separado tem que ter um foco muito claro em ter a estrutura de capital segregada nele, de forma a não trazer novos investimentos que prejudiquem o fluxo de caixa que do nosso crescimento orgânico básico.

Com isso, nós temos diversos mercados, como a Brado, em que nós acabamos de entrar, que é uma operação de contêiner em que passamos a capturar não só um volume que hoje não era capturado pela Companhia, como passamos a oferecer serviços que antes também não oferecíamos.

O grande racional desses nossos projetos estratégicos, ou é tornar captável para a ferrovia uma carga e um volume que não eram captáveis e, além disso, tentar explorar outros serviços, que hoje, dada nossa competitividade e a nossa vantagem de escala na ferrovia, não exploramos para o cliente.

Tudo isso vai ser feito com a estrutura de capital segmentada e direcionado no negócio, sempre reportaremos esses negócios de forma separada da ALL, para acompanharmos a rentabilidade e a geração do fluxo de caixa dele, independentemente da Companhia.

Eu queria só dar um reforço nessa nossa estratégia para frente, e passar aqui para o Rodrigo, para ele nos lembrar dos principais pontos da Brado.

#### **Rodrigo Campos:**

Obrigado, Paulo. Só para darmos uma passada, o Paulo já falou do anúncio da Brado em dezembro e da oportunidade que vimos nessa companhia. Estamos falando de um mercado captável de mais de 2,6 milhões de contêineres, dos quais ALL tem hoje um market share menor que 2%.

A Brado replica no Brasil um modelo de sucesso nos Estados Unidos, no Canadá, no Japão, onde a ferrovia tem um market share de mais de 50% no mercado de contêiner.

Quando olhamos para o modelo no Brasil hoje, o contêiner é transportado de rodovia, que é o meio de transporte mais cara, para o porto. O contêiner fica armazenado no porto, onde a terra é mais cara, onde a mão-de-obra é mais cara, onde o custo de construção é mais caro. Você armazena contêiner onde é muito mais caro, então, quando você olha essa logística, ela é muito cara quando comparada a outros países.

O modelo que casamos é um modelo no qual se investe, se constrói terminais no interior, você tem esses terminais 'linkando' os terminais com a ferrovia, indo da ferrovia até o porto, em um modelo muito mais eficiente de custo, que cria uma vantagem competitiva de custo muito forte para essa companhia. E a Brado será a companhia a explorar tanto o transporte como todo esse armazenamento e serviço de contêiner, e será o consolidador

desse mercado de contêiner, criando a escala e a regularidade que a ferrovia precisa ter para ganhar market share muito rapidamente.

A Brado tem um contrato com a ferrovia da ALL onde ela fará o CAPEX na expansão da capacidade e terá um contrato com um desconto, que dá uma competitividade muito grande para essa ferrovia. A Brado deve ter um CAPEX de R\$1 bilhão, estimado ao longo de cinco anos, com o objetivo de atingir um *target* de market share de 12%.

Quando olhamos o market share fora do Brasil, isso é só o começo dessa ferrovia, são os primeiros passos dessa companhia. E essa companhia que, dada a vantagem competitiva que ela tem, que ninguém mais tem no Brasil, tem um potencial enorme de atingir um market share muito maior que esse no futuro.

100% do CAPEX da Brado será financiado pela própria Brado, através de dívida e de *equity* na própria companhia, e aí olhamos uma relação de 1 para 1; ou seja, nenhum caixa virá da ALL, ou nenhuma garantia será dada pelas concessões da ALL para essa nova companhia, que crescerá com os seus próprios recursos.

Quando olhamos o negócio existente da ALL, as concessões, o contrato com a Brado significa adicionar uma demanda que não era captável, porque o mercado de contêiner é extremamente fragmentado, e só com essa consolidação via Brado que ele passa a ser captável.

É um mercado enorme que passa a ser captável, e ele significa todo um volume adicional e toda uma margem de contribuição adicional ao nosso crescimento orgânico do negócio, que o Paulo já mencionou. E isso acontece com zero de capital empregado. Você tem adição de margem e fluxo de caixa ao negócio existente da ALL, e vamos separar os resultados da Brado, mostrar separadamente, como faz sentido com um negócio diferente e separado que a Brado realmente é.

Passando para o slide 13, onde entramos nas perspectivas, estamos muito positivos com as perspectivas de mercado de 2011, que deve ter uma safra de grãos muito forte no Brasil. A colheita já começou forte em março; no ano passado, só para lembrar, a colheita foi antecipada para o meio de fevereiro no Mato Grosso, mas como você vinha de um ano de safra ruim, você teve um movimento de recomposição de estoques ao longo do ano, para fechar o ano com um nível de estoques maior que em 2009.

Então, quando vemos um segundo ano de safra muito forte, esse mesmo movimento de estoques não deve acontecer. Então, quando olhamos as exportações, elas crescem de 53,8 milhões e são estimadas para esse ano em 54,9 milhões de toneladas. E no segmento industrial, a expectativa é crescer mais de 4% no Brasil este ano, o que também é bastante positivo.

Outro ponto que eu gostaria de ressaltar é que o nosso CAPEX em 2010 de crescimento orgânico, ou seja, não estou considerando aqui a obra de Rondonópolis, que é um investimento que gera um volume adicional ao nosso crescimento orgânico, o nosso CAPEX de crescimento orgânico ficou em R\$647 milhões. E em 2011, esperamos fazer um CAPEX de R\$650 milhões em termos nominais. Ou seja, mesmo montante do CAPEX

de 2010, que já foi revisado para baixo, vamos repetir o CAPEX de 2010 em termos nominais, exatamente igual, apesar de todo o crescimento esperado para a Companhia no ano.

Acho que isso é o que esperamos para frente. Quando olhamos a Companhia para frente, esperamos continuar na mesma toada, nossa perspectiva de crescer na média anual pelo menos 10% em cinco anos, com um CAPEX bastante estável, o que implica em uma redução de CAPEX bastante forte como percentual da receita líquida, que o Paulo já falou.

E finalmente, estamos muito otimistas com os novos projetos estratégicos. Tivemos Rumo, já anunciamos contêiner, e há muitas outras oportunidades em torno da malha. Hoje trabalhamos muito forte em projetos relacionados a terminais, e especificamente à oportunidade que temos de minério em Corumbá.

Com isso, eu gostaria de abrir para perguntas.

**Lucas Ferreira, JP Mogan:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, acho que um número que chama a atenção no release é essa queda de 10% no volume de soja em 2010. Como neste ano as previsões são para um aumento das exportações de soja, eu creio que essa redução, lógico, tenha sido em parte explicada pela mudança na distância média; mas eu quero saber o que pode acontecer esse ano, qual o *upside* vocês enxergam para esse número este ano?

Porque eu imagino que suas margens sejam um pouco maiores em um trecho de Mato Grosso até Santos. Então eu queria só entender que *upside* vocês enxergam, se o volume de açúcar vai continuar muito forte, ou seja, vocês ainda vão trabalhar com capacidade para entregar açúcar em Santos e não terão, talvez, tanta capacidade para trazer soja do Mato Grosso. Que impacto isso pode ter em *yields* e em margens este ano?

**Paulo Basílio:**

É importante entender que o volume que fala com a soja é o de milho. No Mato Grosso, todo esse milho que transportamos, esse crescimento do milho, grande parte é o milho safrinha do Mato Grosso, que é uma carga muito eficiente para transportarmos e que tivemos um volume muito forte no 2S.

Então, quando você olha, você deve comparar sempre em termos de carga, que é a mesma rota, Mato Grosso-Santos, soja mais farelo e mais o milho. E claro, quando você tem um volume maior de farelo, na transformação da soja para o farelo você tem uma perda. Mas eu acho que o grande *driver* aqui, a grande questão é que tivemos um volume grande de milho em que substituímos a soja. Crescemos 50% em milho no ano, como você deve ter visto.

A soja não fala com o açúcar nesse desenho, nesse seu link, ela fala mais com o milho. E na Companhia, nós olhamos milho mais farelo mais soja juntos, que é o corredor grande



da malha do Mato Grosso para Santos. O açúcar não, o açúcar é uma carga que fala com a soja, mas no Paraná, porque aí são as mesmas origens.

Quando você pega o Paraná e o transporte para o Porto de Paranaguá, você tem a mesma origem, a soja, o milho e o açúcar, que não tem nada a ver com o projeto da Rumo nesse desenho. Não há distâncias mais curtas entre a soja, o milho e o açúcar no Paraná. Só para tentar colocar.

Com relação ao ano, estamos muito positivos. Estamos vendo que a safra de soja é muito forte; os preços de mercado, estamos vendo que são preços que estão viabilizando fortemente exportação. Inclusive, desde agora você vê preços futuros de commodities no 2S fortes, inclusive para o milho, que às vezes você tem problemas de comercialização, porque o Governo tem que fazer frete para poder fazer a exportação, e você está vendo o mercado inteiro com os preços muito altos.

Enxergamos que teremos um ano cheio, o 1S com mais soja e farelo e no 2S entrando o milho safrinha no negócio. E o açúcar também, que está virando cada vez mais uma realidade, tanto em São Paulo, no projeto Rumo, quanto no Paraná, para o Porto de Paranaguá.

**Lucas Ferreira:**

Certo. Mas ainda é cedo então para dizer que você terá um movimento mais forte nesse corredor Mato Grosso-Santos ou não?

**Paulo Basílio:**

Esperamos continuar crescendo fortemente nesse corredor, sem dúvida alguma.

**Lucas Ferreira:**

OK. A minha segunda pergunta, vocês também têm uma série de projetos para melhorar a produtividade dos ativos, principalmente em Santos, aumentar a velocidade etc. Eu queria que vocês pudessem repassar bem rápido quais são os principais. Vocês têm aquele projeto também de melhorar a eficiência nos estoques nos terminais em Santos; se vocês pudessem repassar rapidamente os projetos e dar um *update*, em que pé estão e quando vocês esperam começar já a ver resultados significativos e, se possível, falar que impactos isso pode ter de alguma forma em alguma métrica que possamos, aqui do nosso lado, analisar também.

**Paulo Basílio:**

Lucas, se formos falar de todos os projetos, vamos lembrar aqui do que estamos falando. Começamos a ter um foco grande nas pontas para que possamos otimizar o meio, que é a locomotiva.

Então, temos diversos projetos de segregação de *pool* de terminais em Santos, de melhorias de pátios em Santos, para você poder acelerar a carga e a descarga dos trens e a capacidade efetiva dos terminais de Santos.

Então, por exemplo, você fazer *pool* de terminais, você pode ter cada terminal dedicado a uma determinada característica de carga, você aumenta em muito a capacidade do terminal. Porque, obviamente, quando um terminal trabalha com vários tipos diferentes de carga, ele tem que segregar essa carga dentro dele, e aí você reduz a capacidade estática e diminui o giro do terminal no ano.

Já estamos fazendo isso para este ano, há alguns terminais em que já estamos fazendo o contrato para que eles fiquem dedicados a um determinado tipo de produto; um trabalha mais com soja, o outro mais com farelo e outro com milho no 2S. Então, isso está indo bem.

Estamos em um projeto muito grande dentro da Companhia agora, e é importante lembrarmos, fizemos investimentos muito pesados em manutenção de linha e de trechos, e agora entramos em um desenho de passar a aumentar a velocidade do trem, dado que você tem uma base estável de via, de terminais e de desvios.

Então, agora nós estamos aumentando a velocidade de todos os cruzamentos da Companhia. Os principais projetos são: acelerar a velocidade de comunicação para cruzamento; acelerar a velocidade dos cruzamentos da Companhia na via, a linha desviada ser uma linha mais rápida; estamos aumentando a distância que as ACs, as novas locomotivas que estão entrando, estão indo. Agora elas estão indo até Santos; antes elas tinham uma restrição de chegar até Santos, e agora nós refizemos toda a linha, já capacitamos a via no Estado de São Paulo para a locomotiva efetivamente poder descer até Santos. Isso aumenta muito a confiabilidade do trem, o que aumenta muito a velocidade comercial do trem.

Acho que todos esses projetos estão acontecendo para este ano. Estamos muito otimistas com ele. E tem uma coisa positiva, que é que o impacto disso. Nós efetivamente esperamos que nosso capital realmente passe a ter um nível mais estável daqui para frente, e aí comecemos a ter ganhos de produtividade maiores, uma vez que a nossa base ferroviária, principalmente no Norte, já está mais adequada para o transporte.

**Lucas Ferreira:**

Está certo. Obrigado.

**Renato Mimica, Merrill Lynch:**

Bom dia. Obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas, a primeira delas relacionada ao cenário de *yield* e sazonalidade. Se vocês pudessem comentar um pouco sobre o aumento de preço em *take or pay* esperado para o ano, e também como estaria o mercado spot agora, neste 1T. E também sobre a sazonalidade esperada de volume, se devemos ver uma dinâmica um pouco diferente do ano passado em relação a volumes trimestrais. Esta seria a primeira pergunta. Obrigado.

**Rodrigo Campos:**

Mimica, sobre a pergunta de preço, este é um ano em que estamos crescendo preço em linha com a inflação. É isso que olhamos para frente, e eu não vejo uma tendência muito diferente disso no mercado spot também, endereçando sua questão do preço.

Em termos de sazonalidade, é sempre bom olharmos para o ano, porque há anos em que a safra começa mais cedo, mais tarde, tem várias safras. Então, isso pode variar. Mas acho que naturalmente este é um ano em que a safra começa um pouco mais tarde e deve haver um crescimento mais moderado no 1T, mas com um mercado, inclusive, maior que o ano passado.

Nós não damos *guidance* de crescimento nem trimestral, nem anual, mas este deve ser um ano bom, dado todo o mercado que nós estamos tendo, esta perspectiva, e as perspectivas, inclusive, operacionais de ganho de produtividade para sustentar esse crescimento de volume.

**Paulo Basílio:**

Só complementando o que o Rodrigo falou, tem um desenho diferente do que vimos no ano passado, que estamos vendo no mercado, que é essa curva de preços. Na hora em que você vê o preço das commodities, que no ano passado enxergávamos uma curva no 1S, nós não estamos enxergando neste ano. Você tem um preço melhor, o que indica que há um escoamento ao longo do ano sem questões comerciais a princípio. Isso é o que estamos vendo hoje.

Então, você tem preços bons no 2S, preços bons no 1S. Não tem nenhum sinal de nenhuma 'barriga' que o mercado empurre para frente.

**Renato Mimica:**

Perfeito. Está ótimo. Só uma segunda pergunta, sobre outro tema, um pouco mais sobre a Brado, agora. Sei que vocês não podem dar tantos detalhes assim, mas se vocês poderiam falar um pouco mais sobre o *time table* esperado, principalmente para a definição da estratégia de capitalização, e também se pudessem falar um pouco mais sobre os primeiros esforços de venda do serviço, como tem sido, se vocês já têm feito um esforço agressivo de ganhar novos contratos. Muito obrigado novamente.

**Rodrigo Campos:**

Mimica, começando pela sua segunda pergunta, eu diria o seguinte: acho que quando nós vemos a receptividade dessa empresa de contêiner, no mercado de contêiner, é impressionante a repercussão que teve. E aí em todas as cadeias; nós estamos falando desde o cliente como os operadores de contêiner, terminal no porto, que vê nessa empresa uma oportunidade de agregar volume, armadores, e inclusive os clientes em si.

Nós estamos impressionados com a repercussão que isso teve com os clientes e com a vontade que eles têm de participar disso. E claramente eles enxergam a força e a vantagem de custo que esse modelo tem com relação ao modelo com que eles operam hoje e com o custo logístico que eles têm hoje. Nós realmente ficamos impressionados com a repercussão e com o retorno que nós estamos tendo deles.

Quando olhamos a parte da estrutura de capital, nós pretendemos endereçar a estrutura de capital até o final do 1S. Nós estamos bastante avançados em toda a parte de dívida da Brado, dos contratos. E nós ainda estamos estruturando e decidindo o caminho por onde vamos na parte de *equity*, que certamente essa companhia vai captar *equity* no mercado; nós ainda estamos decidindo o caminho. Mas o que vemos é que essa companhia deveria rodar com uma relação dívida/*equity* de 1 para 1.

**Renato Mimica:**

Está ótimo, perfeito. Muito obrigado.

**Taís Corrêa, Goldman Sachs:**

Bom dia a todos. Se vocês me permitem, tenho duas perguntas. Em primeiro lugar, sobre a revisão do critério contábil de depreciação que vocês anunciaram. Vocês fizeram uma reavaliação de ativos, que estendeu a vida útil média deles. Vocês poderiam dar mais detalhe sobre isso, qual era a vida útil média antes e agora, o que vocês veem para frente de nível de depreciação que vocês acham razoável, tanto em 2011 como indo para frente? Como vocês acham que isso vai impactar a geração de lucro para vocês?

E em segundo lugar, fazendo um pouco um *follow-up* da pergunta que o Renato fez, os *yields* subiram só 2% no passado, então foi um pouco abaixo do que nós tivemos de inflação, se formos pensar que eles seguem, em geral, essa ideia que vocês nos passam para. Tem saído notícias de alta de *yield*, tanto em caminhão quanto mesmo saiu na mídia outro dia sobre vocês, para a safra deste ano. Nós sabemos que os fazendeiros estão mais capitalizados este ano também. Então vocês acham que não teria mesmo nenhuma possibilidade de conseguir expandir *yield* um pouco mais que a inflação? Nós termos algum aumento real de *yield* em 2011? Estas são minhas perguntas. Obrigada.

**Rodrigo Campos:**

Obrigado, Taís. Começando pelo efeito de depreciação, na verdade não foi uma reavaliação de ativos. Nós não mudamos o valor dos ativos do balanço, eles continuam os mesmos. Com a migração para o IFRS, nós deveríamos ajustar toda a depreciação. Tem boa parte da depreciação que é feita por critérios fiscais, e deveríamos trazer isso para um critério de vida útil econômica dos ativos.

Então, nós revisamos basicamente a vida útil desses ativos e passamos a ter uma depreciação condizente com a vida útil dos ativos. Quando você olha o critério de depreciação e até amortização, porque também tivemos outro efeito nesta mesma linha, que foi ter lá atrás, na construção da Ferronorte, da malha norte, um custo não-

operacional que foi diferido, que no IFRS ele não existe mais. Então, também tivemos um efeito de amortização; foram os dois efeitos que tivemos do IFRS.

Se você baixa esse diferido, ou seja, não tendo mais a amortização disso, você tem um efeito de ajuste da depreciação à vida útil dos ativos. Então, esse nível, quando você olha o número fechado de depreciação e amortização para 2010, é uma base bastante boa para se projetar daí para frente.

Então, isso é depreciação. Quanto ao *yield*, quando olhamos o *yield* médio de 2%, ele é algo que, na verdade, acaba escondendo algumas coisas. Tem dois fatores que é bom se levar em conta, Taís: o primeiro é que houve de 2009 para 2010, em junho de 2009, uma queda do preço do diesel. Então, quando comparamos 2009 a 2010, tem cinco meses com um preço de diesel mais baixo.

E um segundo fator importante é que também fizemos menos ponta rodoviária. Ponta rodoviária é uma receita que se faz para trazer a mercadoria de caminhão para a sua malha, então ela não conta em termos de volume, só de receita. Quando ajustamos esses dois fatores no ano, vamos para um *yield* mais perto de 5,5%, 6% em termos nominais.

Se você olhar para a minha inflação efetivamente, porque olhamos para a inflação? Porque meu competidor é o caminhão, eu fixo tarifa olhando para a tarifa do caminhão, e como o caminhão opera com margem muito baixa, ele deve crescer margens com a inflação.

Mas o preço do diesel não subiu. Então, quando olhamos a inflação sob a base de custo que me afeta, eu tenho 40% diesel e 60% outros insumos. E aí eu cresci o *yield* em 5,5%, ajustando por esses fatores, o preço do diesel foi estável, então se você pegar uma inflação de 5% sob 60%, você tem uma inflação efetiva de 3% para mim e para o caminhão. Ajustando isso você vê que teve, sim, um crescimento de Real no ano passado.

Quando olhamos este ano, o que enxergamos realmente é *yield* crescendo com a inflação.

**Taís Corrêa:**

Está ótimo. Obrigada, ficou claro.

**Bruno Amorim, Santander:**

Bom dia. Minha pergunta é com relação à despesa financeira de vocês. Eu notei que do 3T para o 4T a despesa pulou de R\$184 milhões para R\$247 milhões. Eu queria saber se vocês poderiam explicar o porquê desse aumento, e quão confortáveis vocês estão com os *covenants*, principalmente o *ratio* EBITDA/resultados financeiros. Obrigado.

**Rodrigo Campos:**

Quando olhamos o 4T, tivemos um efeito extraordinário, que foi uma indenização relativa àquele processo de reestruturação que fizemos na Brasil Ferrovias em 2006. Lá, reduzimos substancialmente o número de pessoas; tinha 4.500 e reduzimos para 1.500 pessoas. E na Ferrobán tinha um grupo específico de pessoas que tinham que chamavam de Cláusula 449, que dava uma indenização totalmente diferenciada à da legislação trabalhista brasileira.

Entendíamos que essa indenização não era devida para um grupo de pessoas que, inclusive, participou da administração da companhia lá atrás, mas acabamos tendo que arcar com essas indenizações, e aí houve um impacto tanto na linha de SG&A, como da correção monetária dessas indenizações que aconteceu na linha financeira. Na linha financeira você tem um impacto de quase R\$40 milhões relativos a esse item exatamente.

Quanto aos *covenants*, temos bastante folga de *covenants*, porque temos um patamar de 3x EBITDA e estamos bem abaixo disso.

**Bruno Amorim:**

OK. Obrigado.

**Leonardo Scutti, HSBC:**

Bom dia. Vocês mencionaram na apresentação que esperam que o CAPEX como percentual da receita caia. Vocês têm um número para nos passar, em uma expectativa de cinco anos?

**Rodrigo Campos:**

Leonardo, o que esperamos é um CAPEX bastante estável ao longo do tempo, enquanto nosso negócio deve crescer a esse nível de pelo menos 10% o volume no longo prazo, como sempre indicamos; e o *yield* crescendo com a inflação, a tarifa crescendo com a inflação. Então, dá para ter uma linha.

**Leonardo Scutti:**

OK. Esse estável seria na faixa de R\$650 milhões que vocês revisaram, não é?

**Rodrigo Campos:**

É.

**Leonardo Scutti:**

E mais uma pergunta, se você permite, na parte de SG&A: esse aumento que teve ano contra ano, isso tem a ver também a parte de bônus na Companhia ou não? Ou tem esse impacto das indenizações que vocês colocaram há pouco?

**Rodrigo Campos:**

Aqui são principalmente essas indenizações de 449 desse grupo que entendíamos que não precisava pagar, que já pagamos e esse assunto acabou. Ou seja, não existe mais essa discussão de 449.

Bônus não é assim que se contabiliza. Toda a remuneração variável você provisiona ao longo do ano, de acordo com a expectativa de atingimento ou não das metas.

**Leonardo Scutti:**

Perfeito. Então, esse impacto foi de mais ou menos R\$40 milhões, referente a indenizações. Perfeito?

**Rodrigo Campos:**

Ele foi, na despesa financeira, de R\$40 milhões, e no SG&A deve ter dado aproximadamente R\$20 milhões.

**Leonardo Scutti:**

Ficou claro. Muito obrigado.

**Murilo Freiburger, Barclays:**

Bom dia a todos. Na verdade, a pergunta é um pouco sobre *mix* de volume de vocês. Efetivamente, eu lembro que a Companhia comentou durante muito tempo que tinha interesse em aumentar a participação do segmento industrial no consolidado, que commodities ficavam próximo de 70% e industrial fica perto de 30%, e é um segmento onde vocês têm um market share mais baixo.

Com exceção de Brado, que já ouvimos falar bastante, vocês têm novos projetos, estão trabalhando em novos projetos ou parcerias com empresas para poder trabalhar nesse segmento específico? Vimos neste ano, principalmente no 4T, agora, que obviamente tem o efeito sazonal da safra, mas enfim; a contribuição de commodities continua não só muito maior que industrial, mas o crescimento marginal de commodities continua maior.

**Paulo Basílio:**

Murilo, você tem razão. E aí temos que separar dentro do industrial os volumes em que temos um *share* mais alto, que são basicamente o setor de combustíveis e o setor de construção no Sul; dos nossos projetos intermodais, que aí você pega a parte siderúrgica, a parte de papel e celulose, a parte de minério em que estamos entrando, a parte de contêiner, petroquímica; todos esses segmentos vêm tendo um crescimento médio maior, inclusive, do que o agrícola quando você consolida.

Temos que dividir intermodal e industrial, e esse segmento teve, no ano, um crescimento de quase 20%. Então, é sim nossa estratégia cada vez crescer mais o volume industrial, com foco na intermodalidade dentro da Companhia. Efetivamente, a safra teve um ano realmente muito forte, mas o crescimento dele continuou alto.

Quando olhamos para frente em termos de projeto, no Brasil hoje, o nosso pipeline de projetos no negócio industrial está muito grande. Nós acabamos de anunciar esse volume que passaremos a fazer com a Eldorado Celulose, no Mato Grosso do Sul, vamos captá-la via Mato Grosso, porque ela larga para o Porto de Santos.

Estamos com diversos outros projetos com clientes que estão voltando a fazer investimento, que estão em negociação conosco, em uma fila bastante grande. Então, estamos bastante positivo em relação a isso.

A nossa ideia é efetivamente o nosso foco industrial intermodal continuar crescendo a uma taxa muito grande. Mas como a participação dele ainda é pequena na Companhia, ele vai paulatinamente ganhando o *share* ao longo do tempo. Mas quando olhamos para este ano, a commodity agrícola teve um crescimento bastante forte, e espero que continue crescendo assim, porque tem uma margem bastante significativa e é uma carga muito simples de as ferrovias transportarem.

**Murilo Freiburger:**

Está claro. Muito obrigado.

**Rodrigo Campos:**

Tem uma pergunta aqui do Renan, da Contrarian, e vou lê-la pergunta para vocês: “nas notas explicativas, vemos uma grande diferença nos custos da dívida quando comparamos linhas atreladas a TJLP com as linhas atreladas ao CDI. Qual é o real espaço que vocês enxergam para reduzir as despesas financeiras, focando em linhas mais baratas que as atualmente utilizadas, se é que isso faz muita diferença para uma empresa intensiva em capital como a ALL?”.

Renan, quando olhamos a Companhia para frente, vemos que as linhas da TJLP vêm 100% do BNDES, obviamente, e temos uma linha aberta com o BNDES que é para financiar mais de 70% do nosso CAPEX. E quando olhamos a nossa construção de Rondonópolis, 90% da obra é financiada pelo BNDES.

Então, à medida que o nosso modelo é gradualmente de CAPEX estável, com crescimento e geração de caixa crescente, cada vez mais, uma porção maior das nossas dívidas deveria vir de TJLP, à medida que financiamos os projetos de capital da Companhia em uma larga proporção com o BNDES. E isso vai continuar, mesmo com a Companhia gerando mais caixa no futuro do que gera no presente.

Acho que a tendência é que uma proporção cada vez maior da nossa dívida venha de TJLP, mas esse é um processo gradual, e ele vem ao longo do tempo.



**Operadora:**

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Paulo Basílio para as considerações finais. Por favor, pode prosseguir.

**Paulo Basílio:**

Queria agradecer a todos a presença e o interesse na Companhia, agradecer a todos o interesse no nosso *call*. Tivemos um ano de 2010 muito positivo, crescimento em todas as áreas e passos importantes na visão estratégica da Companhia, e estamos muito positivos para 2011, vendo mais um ano de safra forte e mercado industrial aquecido, com diversos projetos no nosso pipeline.

Obrigado a todos. Bom dia.

**Operadora:**

A teleconferência sobre os resultados do 4T10 e 2010 da ALL está encerada. Agradecemos a participação de todos. Tenham um bom dia. Obrigada.

“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.”