

Operadora:

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, para discussão dos resultados referentes ao 3T06. Estão presentes hoje conosco os senhores: Bernardo Hees – Presidente; e Sr. Sérgio Pedreiro – Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que esse 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, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

O replay desse 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 essa 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, 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 gostaríamos aqui de destacar os principais resultados desse 3T e fazer um balanço desses nove meses do ano de 2006 assim como também falar um pouco dos preparativos e do processo da companhia para o ano que vem. Eu acho que esse 3T nos dá muita satisfação apresentar esse resultado que tem três destaques principais.

O primeiro é o resultado em si que indica um crescimento de EBITDAR acima de 25% no 3T nos deixando acima também de 25% nos nove meses atingindo R\$ 457 milhões nesses nove meses do ano e nossa margem EBITDAR se aproximando de 50% no 3T06 e esse resultado positivo é fruto de um crescimento

de volume expressivo no Brasil, no que a gente chama de malha sul do Brasil, sem a Brasil Ferrovias de mais de 12% no 3T, nos levando a um crescimento de ano acima de 10% no ano de 2006 na nossa malha sul, ao mesmo tempo em que conseguimos repassar os aumentos de diesel que houveram nesse período de 12 meses e a inflação, com algum ganho em cima dela nos deixando, nosso ganho de yield também, de forma significativa, acima de dois dígitos o que nos fez ter esse resultado de EBITDAR, esse é o primeiro fato que eu acho que deveria ser destacado.

O segundo é que o nosso processo de ajuste na Brasil Ferrovias continua andando conforme planejado, boa parte dos ajustes de custo foram feitos e nós tivemos já no 3T alguns resultados positivos em que pese o nosso volume e a nossa receita não terem crescido no 3T na Brasil Ferrovias, nos mostrando o desafio que nós ainda temos pela frente e que nós sempre dissemos que vai ser um processo de ajuste que vai se consolidar em dois ou três anos, ou seja, eu acho que os primeiros passos, que são processos de integração e de ajuste de custos, esses sim, estão indo conforme planejado.

Um terceiro aspecto para se destacar é que nós já começamos o processo de preparação para o ano de 2007 com os investimentos em locomotivas, em via permanente, em tecnologia e em vagões, já em andamento para que nós possamos estar preparados para a safra de 2007, que está se materializando todo esse processo de investimento, ele se dá agora para que nós estejamos preparados em fevereiro e março.

Esses são os grandes destaques que eu queria dividir com os senhores e agora a gente entrando um pouco nos negócios da companhia.

Na página três, a gente vê o resultado da gente no nosso negócio agrícola que teve o seu melhor trimestre do ano, principalmente pelo crescimento do EBITDAR que foi acima de 28% atingindo R\$ 309 milhões nos primeiros nove meses e crescendo 31% no 3T atingindo R\$ 119 milhões neste trimestre. Além disso nosso yield médio continuou com um ganho expressivo da ordem de 10,9% no 3T, acima de 11% quando se olha o acumulado nove meses.

O volume, como já ressaltado, teve um crescimento acima de 12%, isso bastante puxado pelo aumento da carga de retorno. E aí, o destaque positivo é o segmento de fertilizante em que nosso market share, nossa participação, aumentou de 31% no ano passado para acima de 45% nos postos que a gente atua no sul do Brasil puxando muito esse volume no segmento agrícola e puxando muito a nossa margem EBITDA no segmento agrícola.

Quando a gente olha na página quatro, é interessante que a gente tem um crescimento expressivo de volume no segmento agrícola, mas nosso market share

caiu, isso porque o volume do nosso negócio nos portos que nós atuamos, eles cresceram mais rapidamente que nós, a gente vê que o volume dos portos cresceram em torno de 43% e nosso volume cresceu em torno de 28%. Quando a gente olha o market share total, incluindo também a carga de retorno dentro dessa conta, a gente vê que o nosso market share caiu de 72% no ano passado para 65% nesse ano, lembrando também que aqui a gente tem um efeito de ajuste, que é o retorno da safra do Rio Grande do Sul. É natural que o nosso share caísse já que esse ano você tem uma safra no Rio Grande do Sul normal quanto é o ano passado que todos se lembram da grande seca e da catástrofe agrícola que foi o Rio Grande do Sul em 2005.

Então, acho que é o melhor trimestre agrícola no nosso ano e extremamente positivo na malha sul do Brasil.

Quando nós olhamos o segmento industrial, aí sim eu acho que tem duas histórias interessantes. Uma é, o nosso resultado continua crescendo bastante firme, nosso EBITDAR, ainda nos nove meses, está acima de 20% em que perde o 3T, ele teve um crescimento menor, da ordem de 14% e nossa margem EBITDAR diminuiu um pouco no 3T e aí muito efeito de mix de produtos, ela ainda se mantém acima de 43% nos nove meses do ano no segmento industrial e eu acho que o fato positivo para se ressaltar é os volumes industriais intermodais e aí estamos falando especialmente de alimentos, cargas de contêineres, madeira, toda parte siderúrgica, papel e celulose, que a gente continua numa batida de crescimento acima de 20% ao ano.

O que nos puxou um pouco para baixo foi justamente o segmento de óleo combustível e segmentos tradicionais ao industrial que é construção e cargas para vagões fechados paletizados que aí sim andaram um pouco abaixo do nosso crescimento normal puxados por um mercado de PIB no sul do Brasil um pouco mais fraco que a média nacional, mesmo assim, acho que foi um trimestre positivo do industrial principalmente quando se resalta essas cargas novas que são as cargas containerizadas e as cargas intermodais.

Os outros dois negócios que nós temos estão bem retratados na página seis que é o segmento rodoviário e a Argentina. O segmento rodoviário vem se tendo exatamente o que nós mencionávamos de que nós teríamos ao longo do ano passado e começo desse ano uma queda de receita para que nós ajustássemos o nosso negócio apenas em operações dedicadas de maior margem e maior rentabilidade e é exatamente o que está se materializando agora.

Nosso EBITDA cresceu 145% nos nove meses e nossa margem atingiu 6% nos nove meses. No 3T, nosso EBITDA cresceu 77% e nós já estamos nos nove meses acumulados acima de R\$ 5 milhões de resultado no rodoviário que para esse segmento é extremamente expressivo e alguns projetos novos estão se

materializando como é o caso da Renault, como é o caso da Unilever, estão indo bastante bem, é uma virada muito grande.

Como a gente comentava no final do ano passado, agora já se materializando no 3T06 e o nosso negócio na Argentina tendo um ano bastante estável e bom, está recuperando aquele 1T, que vocês vão se recordar que não foi bem, teve um 2T bem e um 3T bem também. Nosso volume cresceu acima de 6% nos primeiros nove meses, cresceu acima de 7% em TKU no 3T06 e nossa receita cresceu em torno de 20% no trimestre e nosso yield cresceu em torno de 11% neste 3T06.

Com tudo isso, o nosso EBITDA da Argentina está crescendo aproximadamente 10% nos nove meses atingindo P\$ 35 milhões e nossa margem EBITDA atingindo 31% nos primeiros nove meses. Quando a gente foca apenas o 3T, nosso EBITDA cresce acima de 20%, em torno de 21% neste 3T e nossa margem já atingindo em torno de 37% no nosso negócio, a Argentina mostrando a recuperação deste 2T e 3T em prol de se fechar um bom ano.

Esse é o resumo do trimestre, eu vou tocar um pouco agora em como é que está o processo de reestruturação da Brasil Ferrovias. Como eu comentei no início, o processo vai caminhando conforme, dentro do nosso cronograma. A gente tem um plano de ter a companhia 100% integrada até o 1T07, isso está caminhando bastante bem.

Toda base de custo e toda base de ajuste já foi concluída. Toda base de preparação de sistemas e toda base de integração do centro de controle está em andamento neste 4T, então, a gente está muito satisfeito com o processo da integração e com as perspectivas para a frente.

Dito isso, nós sabemos que esse processo de transição e esse processo de virada da Brasil Ferrovias é um processo longo, é um processo que exige desafios bastante fortes, é um processo que vai se materializar, como nós comentamos, nesse prazo de dois a três anos desde o início da compra da Brasil Ferrovias. Eu acho que os bons resultados que a gente tem tido, principalmente, quando a gente olha a margem de EBITDA na Brasil Ferrovias e quando a gente olha o crescimento do 3T, o nosso EBITDA cresceu 30% neste 3T, ele reduz, principalmente, a menor base de custo e a menor base de aluguel de vagões, que nós tivemos muitos deles devolvidos a clientes e a operadores por uma, ou não necessidade ou um efeito de custo de vagão completamente fora do que é mercado.

Dito isso toda essa base de custo menor tanto no aluguel de vagões como no custo fixo nos fez ter um incremento significativo de EBITDA. Agora, efetivamente, quando se olha o volume e a receita, nós ainda não crescemos, nosso volume caiu em torno de 6% no 3T e nossa receita cresceu 12%. Também é importante

que se diga que nós estamos fazendo volumes mais longos, de maior rentabilidade, mas menor produtividade. Então, é natural que a gente caia volume, mas que a gente ganha em margem. A Brasil Ferrovias tinha por hábito não descer a serra de Santos, terminar seus fluxos em Campinas; nós estamos indo até Santos e operando o porto, que é uma rentabilidade maior, mas um volume de viradas e ativos menor, então é natural que se veja esse crescimento menor de volume já que a gente está entrando em regiões de menor produtividade, mas maior margem.

Mas é também natural que se tenha em conta de que os grandes desafios da companhia ainda se tem para a frente, principalmente 2007 e 2008. O processo vai bem, em linha com o que tínhamos planejado, mas com ainda muitos desafios e horizontes para a frente e muito trabalho para ser feito ao longo de 2007 e 2008.

Eu vou passar ao Sérgio para que ele comente os resultados e depois nós voltamos nas perguntas.

Sérgio Pedreiro:

Obrigado, Bernardo, bom dia a todos. Continuando a apresentação, a partir da página oito nós temos resultados consolidados começando com a receita, com um crescimento de 16% nos primeiros nove meses de 2006 versus 2005.

Na página nove, nós apresentamos o desempenho de EBITDA, aí um crescimento de 26%, nesse período, uma expansão de margem de 44% em 2005 expandindo para 47%, refletindo não só o crescimento de volume e receita como o Bernardo comentou, mas também uma redução de ponta rodoviária e uma, portanto, melhora de margem.

Na página dez, apresentamos o EBITDA, é importante destacar a diferença entre o EBITDAR e o EBITDA, as despesas de aluguel de vagões, portanto, nós tivemos um crescimento menor de EBITDA e uma margem que não se expande, se mantém em linha com o ano anterior, isso porque nesse período, a nossa despesa de aluguel de vagões cresce de forma significativa a medida que a frota vai se expandindo.

Quando a gente olha os nove meses, a gente vê essa receita de aluguel de vagões passando de R\$ 16 milhões em 2005 para R\$ 48 milhões em 2006. A tendência daqui para a frente é a gente ter e ver um crescimento dessa receita com o crescimento de frota e continuar a ver a tendência de crescimento de EBITDAR e expansão de margem, porém, na linha de EBITDA a gente vai ver uma margem que não deve expandir ou deve até reduzir com o crescimento da frota.

Na página 11, nós apresentamos o crescimento de lucro líquido no período de nove meses, de R\$ 94 milhões para R\$ 130 milhões, um crescimento de 37% e tem alguns eventos extraordinários para a gente comentar em particular numa provisão potencial venda de uma participação na Geodex que eu vou comentar um pouco mais na frente.

Na página 12, a gente vê aqui o efeito da aquisição da Brasil Ferrovias, a companhia vinha numa tendência muito forte de redução de alavancagem quando olhamos dívida líquida sobre EBITDA. Com a aquisição, esse número volta a crescer 3,8 vezes, devemos terminar o ano em torno disso e ao longo do ano que vem continuar a reduzir. O nosso objetivo é manter a dívida líquida EBITDA em torno de 2x, 2,5x, estabilizar em torno disso fazendo distribuição de dividendos que permitam manter nesse nível no futuro.

Antes de concluir e abrir para perguntas, eu gostaria de fazer alguns comentários, o primeiro deles com relação a uma previsão de uma perda contábil que, na eventualidade de vendermos a participação na Geodex nós vamos contabilizar uma perda de R\$ 55 milhões, isso já está provisionado no resultado do 3T, dado que foi assinado um memorando de entendimentos, que apesar de não ser vinculante, indica a intenção de potencial comprador de comprar essa participação e pelo preço em termos da negociação resultariam numa perda que é não caixa, mas uma perda contábil de R\$ 55 milhões que já está então provisionado.

Gostaria de comentar também, com relação a 2007 que os investimentos já estão em curso, em preparação para operação de 2007 já de uma forma integrada e preparação para os volumes previstos para o ano que vem. E já estamos começando também, como é normal nessa época do ano, as negociações de tarifas e contratos para o próximo ano, num cenário um pouco diferente dos cenários de anos anteriores, uma perspectiva de safra mais fraca em 2007 que reflete também nessas negociações. Já a partir de janeiro, a ALL e a Brasil Ferrovias estão completamente integradas e passando a trabalhar com metas operacionais e financeiras unificadas.

Com isso, eu queria agradecer e abrir para perguntas.

Luis Otávio Broad, Ágora Corretora:

Bom dia a todos, eu queria voltar naquela questão do crescimento da Brasil Ferrovias versus margens. A gente observou nesse 3T, como vocês comentaram, uma margem bastante forte, um crescimento negativo de volume.

Quando é que a gente pode esperar que a empresa vai começar a crescer receita e aí exatamente você crescer com uma margem menor do que a que foi apresentada no 3T que foi praticamente uma margem EBITDA que é o da ALL

quando a gente sabe que ainda vai ter muito processo de redução de custos daqui para frente na Brasil Ferrovias, então, exatamente seria o que? A partir do ano que vem que a gente poderia esperar uma margem menor, mas com crescimento maior de Brasil Ferrovias?

Sérgio Pedreiro:

Está correto, a perspectiva a partir de 2007, a gente deve começar a ver sim um crescimento de volume em receita na Brasil Ferrovias. Esse processo agora e o foco em 2006 foi essencialmente em acertar estrutura de custos e deixar a companhia pronta para a integração e nesse período é normal que tenha, de fato, uma redução de volume como aconteceu.

Como você observou, nós reduzimos a equipe na Brasil Ferrovias quase em 70%, reduzindo fortemente os custos. A partir do ano que vem, a gente deve começar a ver um crescimento de volume que não deve ser também um crescimento forte. O primeiro ano que a gente começa, como Bernardo comentou, nós temos dois a três anos de trabalho para conseguir levar a Brasil Ferrovias para o nível de eficiência operacional que a gente tem na ALL.

O ano de 2007 vai ser o primeiro ano neste processo, a gente deve sim, ver um crescimento de volume da ordem de 10%, mas não muito acima disso e você comentou corretamente também que as margens que a gente espera não no patamar do 3T06, nesse processo de redução e ajuste de estrutura de custo fixo tem grande parte que é corte e tem uma parte grande também, o componente de substituição, corta um pouco mais e recontrata que vai ser um processo bastante dinâmico que a gente vai acompanhar a partir do ano que vem, com efeito e margem, naturalmente.

Luis Otávio Broad:

Só uma última pergunta, quanto que hoje, dos fretes consolidados, a ALL mais a Brasil Ferrovias estão em contrato, considerando tudo, parte agrícola e industrial?

Bernardo Hees:

Hoje deve estar na ordem de 70%.

Luis Otávio Broad:

E a meta de vocês seria alguma coisa nesse patamar para 2007?

Bernardo Hees:

É difícil dizer, já que, como o Sergio comentou no final da apresentação, a gente está começando o processo agora de discussões para o ano que vem. E dessa vez são discussões até bastante mais duras, já que o cenário de safra que se tem para o ano que vem é um cenário complicado do ponto de vista, quando se fala em soja. E você tem também o efeito durante o ano, você não teve ajustes de diesel, e não se espera que se tenha agora até o final do ano.

Então acho que tanto no cenário de preço quanto de volume, é difícil para a gente dar um percentual para o ano que vem. Eu acho que é razoável a gente trabalhar com um percentual um pouco mais baixo que isso, da ordem de 60%.

Luis Otávio Broad:

OK, obrigado e parabéns por mais um brilhante resultado.

Bernardo Hees:

Obrigado.

Felipe Hirai, Merrill Lynch:

Bom dia a todos. Minha pergunta é ainda com relação a essa questão da tarifa. O que a gente pode esperar então de tarifa para o ano que vem tanto para ALL na malha Sul, como para Brasil Ferrovias? Ainda tem o espaço de vocês fazerem aquele aumento tarifário aumentando a tarifa em termos reais na Brasil Ferrovias?

Bernardo Hees:

Felipe, como eu comentei, todo ano, quando você faz esse tipo de negociação nessa hora, depende muito do momento e do que você tem de perspectiva para o ano seguinte. No caso desse ano, eu acho que tem uma conjuntura de fatores, fatores mais duros, que vão exigira da gente uma série de negociações de forma criativa e originais junto ao cliente, para que a gente possa crescer o volume e, ao mesmo tempo, ter um yield adequado.

O que eu diria que eu acho que é mais razoável de se pensar para o ano que vem é alguma coisa em linha com a inflação, quando você pensa consolidadamente malha Sul e malha Norte, vamos dizer assim, o que era ALL e o que era Brasil Ferrovias. Quando a gente falar do ano que vem a gente sempre vai falar do ponto de vista consolidado. Quando a gente está falando consolidadamente, eu acho que trabalhar com inflação é o adequado.

Felipe Hirai:

OK, e na Brasil Ferrovias, só a parte de redução de custo no 3T, tem alguma coisa que não foi recorrente? Ou todo o corte de custo que a gente viu no 3T vai ser recorrente se acontecer de novo nos próximos trimestres?

Sérgio Pedreiro:

Felipe, com o crescimento de volume, você vai crescer um pouco a base de custo também. Como eu falei, a gente cortou e corta além do nível de redução. Parte do que a gente cortou a gente vai substituir, ou seja, vai recontratar como substituição.

O volume, quando você pega a Brasil Ferrovias, está caindo 5%-6% ano contra ano. Ano que vem a gente espera crescer da ordem de 10%, e isso sim vai gerar alguma contratação. Então você deve ter uma base de custo um pouco maior.

Felipe Hirai:

OK, obrigado.

Carlos Albano, Citigroup:

Bom dia, Sergio, Bernardo. A primeira pergunta é: os custos na Brasil Ferrovias caíram bastante, acho que até acima do que o mercado estava esperando, por outro lado, acho que os custos na ALL – pelo menos nas minhas projeções aqui – foram um pouco acima do que eu estava imaginando. Então, eu queria entender se houve alguma transferência, se é que a gente pode chamar assim, de custos da Brasil Ferrovias para ALL? Quer dizer, alguma coisa que você contabilizavam na Brasil Ferrovias passou a ser contabilizado na ALL? Ou é normal esses custos dessa forma como foram apresentados?

Sérgio Pedreiro:

Albano, as operações, e naturalmente em contabilidade, são 100% separado. Não só separado, como as metas de ALL de 2006 não foram alteradas após a aquisição, então, quer dizer, não existe nenhum efeito de um resultado no outro, estão completamente separados. Não sei se tem algum custo particular que você gostaria de entender melhor de ALL, mas a ALL está em um patamar de custo normal dela para esse ano. Não tem nenhum crescimento que chame a atenção.

Carlos Albano:

OK, tudo bem. Falando agora um pouco de Brasil Ferrovias, eu queria entender um pouco, que você explicasse um pouco melhor, se está tendo alguma mudança estratégica de vocês, agora que vocês assumiram a companhia, no perfil de carga

da Brasil Ferrovias. Quando a gente olha, essa queda no volume de 7% não foi homogênea – alguns produtos cresceram muito, óleo vegetal, quase 4x, aço e açúcar e outros caíram bastante, como foi o caso de alguns pequenos industriais aqui, mas principalmente soja e fertilizantes.

Então a pergunta é, primeiro, se está tendo alguma mudança estratégica. Segundo, por que soja caiu – e caiu bastante, 10%? E, terceiro, por que fertilizante caiu 11%, se na ALL ele cresceu 24%?

Bernardo Hees:

Albano, você tem razão na questão da mudança. Tem sim algumas mudanças de política comercial e de divisão de onde atender e como tornar a companhia mais homogênea. Por exemplo, esse maior foco no açúcar é uma decisão nossa de você não estar tão concentrado apenas em soja, mas começar a ter uma participação maior no açúcar já em 2006, para que a gente possa crescer mais significativamente também em 2007 nesse segmento.

E aí você tem, realmente, dada a capacidade da Brasil Ferrovias no momento atual, que é bastante limitada, você tem um trade-off comercial para ser definido. E aí o seu comentário é bastante perspicaz, realmente aconteceu isso.

Outra coisa que aconteceu, e aí interfere um pouco nessa sua análise, é justamente aquilo que eu comentei que, durante todo o ano de 2005 e 2006, a Brasil Ferrovias terminava boa parte dos seus fluxos na região de Campinas, ela decidia não descer a Serra, para voltar mais rapidamente ao ponto de origem para carregar novamente. Em que pese isso do ponto de vista de volume, aumenta o seu volume, mas do ponto de vista de margem a gente não considera isso o ponto mais adequado.

Então a gente reverteu um pouco essa decisão, a gente tem feito mais Santos. Você perde um pouco na volta da soja, que é o seu comentário, mas quando você olha a margem por TKU nós consideramos mais adequado. Então você tem esse efeito também.

A questão do fertilizante, aí é uma questão um pouco mais de local de porto. Boa parte dos clientes que fizeram ou fazem fertilizantes por Santos tiveram a sua participação um pouco reduzido, e outros que fizeram Paranaguá tiveram sua participação aumentada. Então, para nós, no final, houve um trade-off de porto de fazermos mais Paranaguá, como você comentou, e menos Santos.

Quando você olha o nosso market share em Santos, enquanto participação, ele não cai no fertilizante, mas o volume de fertilizante em Santos, sim, declinou um pouco.

Carlos Albano:

OK, e a última pergunta aqui. Na parte de intermodal, até que vocês abriram na parte da ALL, industrial e intermodal e rodoviário puro, acho que surpreende também o crescimento do intermodal. E aí a pergunta é a seguinte: primeiro, a margem caiu no industrial porque você fez mais intermodal? Quer dizer, me corrija se eu estiver errado, mas eu entendo que o intermodal tem uma margem um pouco menor, porque você faz a ponto rodoviária. Então a primeira pergunta é se a margem caiu porque você fez mais intermodal.

Depois, esse crescimento, vocês acham que pode continuar nesse patamar bem alto, na média 20%, alguns até maiores do que isso. E aí, se isso continuar, a tendência da margem da ALL como um todo não é cair? E aí uma pergunta e uma afirmação – me corrija se eu estiver errado – de repente o mercado vai poder estar olhando a margem da ALL menor e isso não necessariamente é ruim, porque você tem um crescimento maior com um margem menor, mas no fundo o seu EBITDA de forma absoluta está crescendo acima do que o mercado está esperando. É isso esmo?

Bernardo Hees:

Albano, você está 100% correto na sua observação. Quando você tem um maior volume intermodal, você tem uma margem menor devido à ponta rodoviária, então o seu comentário está correto. O fato de a margem ser um pouco menor na parte industrializada como nós mostramos é esse mix de carga com maior peso no segmento intermodal.

O segmento intermodal, percentualmente sempre vai crescer mais que as cargas tradicionais, ou deveria, já que a participação de mercado dele é bastante pequena ainda no Brasil, então a gente acha que tem um horizonte de crescimento muito grande ainda para os próximos anos. Então, dado esse cenário, o seu comentário final também é correto.

Ou seja, nós vamos estar alavancando mais a nossa base ferroviária, que é uma base fixa e estável nas nossas linhas férreas, com mais carga, já que a gente tem muito mais capacidade ainda operacional para ser adicionada a essas linhas, e isso vai nos trazer produtos de menor percentual de margem, mas ainda extremamente positivo, o que pode levar a nossa margem percentual média a um patamar menor, mas extremamente positiva para companhia.

Carlos Albano:

E só para fechar com aquela primeira pergunta que eu falei, talvez até agora você tenha a resposta, Sérgio, se um dos crescimentos do custo que me chamou a atenção na ALL foi a frota de terceiros e contratados, que aumentou 18%. Então aí também há explicação nessa parte de crescimento de intermodal?

Sérgio Pedreiro:

Na parte de custo variável sim.

Carlos Albano:

Está certo, obrigado, abraço.

Eduardo Haiama. Banco Pactual:

Bom dia a todos. A minha pergunta é em relação à questão da Brasil Ferrovias, que vocês disseram que conseguiram cancelar vários contratos de leasing que estavam fora de mercado. Eu só queria entender quando vocês cancelam esses contratos de leasing, que provavelmente estavam associados também a contratos de take or pay de longo prazo, o contrato de take or pay é cancelado, ou simplesmente foi uma mudança, de repente de taxa, que está sendo cobrado pelo leasing.

Bernardo Hees:

Não, Eduardo. Os contratos de take or pay da Brasil Ferrovias eram todos anuais, então eles se concretizam agora no final de 2006, então todos eles estão em linha e terminam em 2006. Você tinha algumas situações da Brasil Ferrovias, em que você tinha aluguel não só de vagões, mas também de locomotivas, que eram independentes com alguns clientes e algumas empresas de leasing, que alguns deles nós não tínhamos necessidade, não víamos necessidade no curto prazo, e alguns deles você tinha um custo fora do que nós considerávamos adequado.

Dada essa situação você tem teve uma negociação de devolução, apenas isso. Mas são completamente independentes das negociações de take or pay.

Eduardo Haiama:

Está ótimo então, obrigado.

Fábio Guimarães, Advisor Asset Management:

Bom dia. Minha pergunta é na parte dos serviços rodoviários, que eu vi a apresentaram um grande ganho de margem. Eu queria saber se existe uma

expectativa de crescimento dessa parcela dentro da receita da ALL, e se esse crescimento pode vir junto com a manutenção ou aumento ainda dessa margem.

Bernardo Hees:

Fabio, na verdade, nossa estratégia para o rodoviário, e a gente fala isso há algum tempo, é crescer em operações dedicadas, e são justamente as operações que a gente vem adicionando ao nosso portfólio de clientes, que é o caso da Renault recentemente, o caso da Unilever, o caso de algumas operações de outbound dedicadas da AmBev, é o caso de crescimento da gente na Minalba e em outros segmentos.

Então a gente pretende continuar crescendo sim no segmento rodoviário, não só na operação intermodal, fazendo a ponto final através de nossos terminais de distribuição urbana nas operações porta a porta, como nas operações rodoviárias puras e dedicadas.

Essas operações são de planilha aberta e têm uma margem EBITDA que gira em torno dessa faixa que nós estamos hoje de 5%-6%, então não vejo por que reduzir. Também acho que não tem grandes saltos no segmento rodoviário de crescimento de margem. Eu acho que tem, sim, um crescimento de volume e de receita ao longo dos anos.

Fabio Guimarães:

OK, obrigado.

Luis Adaime, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Eu tinha uma pergunta sobre essas despesas da reestruturação, mais especificamente as tais provisões para indenização. Vocês mencionam no press release R\$ 240 milhões, qual o timing dessas provisões? A gente deve esperar logo agora no final do ano uma boa parte? Ou vem aos poucos durante 2007?

Sérgio Pedreiro:

Luis, a maior parte das provisões já foram feitas no balanço de abertura, o balanço de abertura foi feito com data de 31 de maio e está divulgado no ITR do 2T; tem uma nota que detalha e lista todas as provisões que foram feitas. Especificamente indenizações, foi feita uma provisão de R\$ 240 milhões no balanço de abertura, então você não vai ver isso passando pelo DRE no 3T e 4T, na verdade já está no balanço de abertura que foi divulgado no 2T.

Luis Adaime:

| Quer dizer, de reestruturação não se deve esperar mais nada?

Sérgio Pedreiro:

No 4T deve ter alguma coisa ainda, tem algumas coisas que nós estamos terminando de levantar e apurar, trabalhista e outras contas, e pode ter alguma provisão complementar no 4T. Mas a maior parte, o grosso, já foi feito no balanço de abertura.

Luis Adaime:

OK, muito obrigado.

André Ribeiro, Fama Investimentos:

Bom dia a todos. Olhando para o resultado da Brasil Ferrovias, eu acho que todos investidores acabaram ficando surpresos com as margens alcançadas. Ao mesmo tempo, agora na conferência, foi levantado que possivelmente essas margens podem cair um pouco. Quando eu olho para margem da ALL malha Sul eu vejo uma margem de commodities agrícolas ainda bem maior do que a atingida pela Brasil Ferrovias e, sendo a Brasil Ferrovias majoritariamente agrícola, com distâncias maiores e etc, por que assumir que essa margem pode cair e não aumentar com ganhos de escala que, inclusive, não aconteceram até agora dado que os volumes estão caindo?

Sérgio Pedreiro:

André, ótima pergunta. Na verdade, a gente já comentou isso em outras oportunidades, a Brasil Ferrovias tem um potencial para operar com uma margem acima da ALL, dado que o terreno é mais plano, as distâncias são maiores, então, de fato, você tem razão, o potencial é esse. Mas a gente comentou aqui também, e em outras oportunidades, isso leva, a gente acha, dois a três anos para atingir os níveis de eficiência operacional que nós temos na ALL. Essa primeira parte da reestruturação é a parte, vamos dizer assim, mais rápida, que você vê resultado imediato, que é reajustar estrutura de custo e começar a preparar a empresa para integração.

A partir do ano que vem começa um processo que é um processo longo, que é onde existem de fato os maiores riscos, que é você, de fato, mudar a cultura, mudar a forma de trabalhar no campo, muito mais do que sede. Sede tem um trabalho de redução grande, muita sinergia, muita absorção aqui na própria sede da ALL.

No campo, tem de fato a mudança toda pela frente. E você tem razão, se a gente pensar em margem em 2009, provavelmente é uma margem que vai contribuir para média com um patamar mais alto, tendo sempre que levar em consideração, como foi comentado aqui, o efeito do mix e o crescimento do intermodal. Mas, se você pegar o mesmo mix e base comparável, você tem razão, tem potencial para ter uma margem maior.

André Ribeiro:

Está ótimo. E, em relação às dificuldades que vocês citaram na renegociação de preços para o ano que vem etc, vocês citam a safra como um complicador. O que eu tenho lido recentemente é relativamente o contrário disso, quer dizer, com perspectivas melhores de safra para o ano que vem do que para esse ano. Quer dizer, o que eu estou lendo diferente do que vocês estão lendo? Qual é a impressão que vocês têm em relação à safra do ano que vem? É menor? É específico na soja?

Bernardo Hees:

André, o seu ponto é muito bom. Ainda há muita especulação quanto qual é a safra do ano que vem, o que é natural do momento, e é natural de não se saber ao certo. O que se sabe, na verdade, a grande dúvida é qual é a produtividade que vai se ter no campo. Acho que não se tem muita dúvida de que a área plantada no Brasil, especificamente a soja, tende a encolher. Pode ser que seja mais, pode ser que seja menos do que se diz – tem gente que fala em 5%, tem gente que fala em 7%, tem gente que fala em 3%. Então esse número não se tem, mas efetivamente é muito provável que se tenha uma área plantada menor.

Qual a produtividade que vai se ter, depende ainda de fatores climáticos e outras questões que são difíceis para qualquer um de nós antever. Então eu acho que é natural que se trabalhe hoje com um cenário de soja, principalmente no Mato Grosso, e aí já falando consolidadamente, em um nível mais baixo do que se teve esse ano, um pouco. Eu acho que a parte Sul do Brasil você está correto, você tende a ter uma estabilidade, ou até um pouco acima.

Só que, agora olhando de forma consolidada, você tem efeitos no Mato Grosso e no Mato Grosso do Sul, que tendem a, no mínimo, na melhor hipótese, pensar em um cenário de soja estável. Em que pese, eu acho que a soja deva ser 2-3 milhões pior. Esse ano deve ter dado em torno de 55 milhões de toneladas; eu acho que ano que vem não deva passar de 53 milhões.

Então esses são os números que nós estamos trabalhando, que estão muito em linha com os quais os principais clientes estão trabalhando. Nesse cenário, e você

tendo um cenário de estabilidade do diesel no Brasil, que é o cenário que se teve em 2006, e dado também o que nós já alcançamos também de preço esse ano, que eu acho que é um dos fatores positivos como nós já falamos, eu acho que as negociações para o ano que vem são extremamente duras no sentido de se manterem os patamares que nós alcançamos e, por isso, eu continuo comentando que eu acho que se deva trabalhar com um patamar de inflação.

André Ribeiro:

Está ótimo. A última pergunta, em relação à eventual extensão em um segundo momento da malha de vocês até Rondonópolis, isso faz sentido no curto prazo? Não faz sentido nenhum? Vocês estão estudando? É PPP? Não é? Ou é algo para médio e longo prazo isso?

Bernardo Hees:

André, eu acho que, efetivamente, quando você olha o volume de ponta rodoviária que chega no nosso terminal de Alto Araguaia, em torno de 5 milhões de toneladas hoje, podendo crescer, e dada essa ponta ser bastante cara, eu acho que tem a possibilidade de ter uma equação financeira que se viabilize. Agora, claramente vai passar por alguma estrutura de PPPs e vai passar por alguma estrutura de financiamentos que faça sentido a construção dentro do nosso negócio.

A gente sempre falou e sempre foi muito claro de que a expansão de malha vai se dar dentro de uma equação financeira viável e dentro da estrutura de PPP. Isso não mudou. Qual é o cenário disso? Eu acredito que seja de médio prazo.

André Ribeiro:

Está ótimo. Obrigado pelas respostas e parabéns.

Operadora:

Com licença, não havendo mais perguntas retornamos a palavra ao Sr. Bernardo Hees para as suas considerações finais.

Bernardo Hees:

Eu gostaria de agradecer o interesse na ALL e dizer que eu e o Sérgio estamos disponíveis para eventuais dúvidas que houverem. Muito obrigado e bom dia a todos.

Operadora:

A teleconferência da ALL está encerrada. Agradecemos a participação de todos e desejamos um bom dia. Obrigada.