

Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, para discussão dos resultados referentes ao 4T06 e ao ano de 2006. Estão presentes hoje conosco os senhores Bernardo Hees, Diretor-Presidente da ALL; e 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* deste evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de 7 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, Diretor-Presidente da ALL, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Bernardo, pode prosseguir.

Bernardo Hees:

Bom dia a todos. Gostaria de agradecer o interesse e a presença nesse *conference call* de resultados do ano de 2006, um ano importante na história da ALL por diversos fatores. Nós vamos procurar – eu, o Sérgio, o Rodrigo – resumir esses fatores do que foi o ano de 2006, que foi, sem dúvida, um ano transformacional, não só por nós termos atingido os resultados que nos propusemos no que é, no que conhecíamos como ALL, malha Sul do Brasil e Argentina, como também, nós temos concluído a primeira fase do processo de integração da Brasil Ferrovias, hoje já operando de forma unificada.

Como os senhores podem ver, na página dois da nossa apresentação, no nosso *chart* com os grandes destaques de 2006, o primeiro ponto que eu gostaria de

ressaltar é o nosso crescimento de resultado, o nosso EBITDAR em 2006, que cresceu quase 23%, atingindo pouco acima de R\$590 milhões no ano; e a nossa margem: como vêm no seu histórico, cresceu um adicional de 2 p.p., superando 45%, e atingindo 46,5% no ano de 2006.

Esse crescimento de resultado é pautado, principalmente, por um crescimento significativo de volume. Nós crescemos 11% o nosso volume em 2006, superando a marca de 22 bilhões de TKU, resultado que está aberto no aumento de 13% em *commodities* agrícolas, quase 22% em fluxos intermodais, e perto de 6% na Argentina, que depois eu vou entrar um pouco mais em detalhes na abertura de cada um desses negócios. Isso nos levou a um crescimento de receita superior a 17%, atingindo R\$1,5 bilhão em 2006. Então, um crescimento significativo de volume, pautando esse crescimento de resultado, já que nossos custos, tanto fixos quanto variáveis continuaram bastante bem controlados. Na parte variável a gente atingiu nossa melhor marca de diesel, ainda reduzindo 3% a nossa base de 2005 em 2006, e na parte fixa, nós ficamos, em termos nominais, em linha com o ano de 2005.

Essa é a parte de resultado do que é a ALL, lembrando que, consistentemente com o que nós vínhamos fazendo desde a aquisição da Brasil Ferrovias, a gente tem apresentado os resultados da ALL separadamente dos resultados da Brasil Ferrovias, e apresentado um resultado pro forma que combina as duas operações. A partir de agora, 1T07, o resultado já é apresentado consolidadamente, e não vamos falar mais do que é Brasil Ferrovias e do que é ALL, já é uma Companhia unificada. Esse processo de integração, eu queria ressaltar, foi concluído com sucesso, ou seja, todo o time que nós deslocamos para fazer a integração da Brasil Ferrovias do ponto de vista de reestruturação financeira, do ponto de vista de reestruturação de pessoal, e do ponto de vista de integração de sistemas e processos foi feito, e hoje nós já temos diretrizes e metas unificadas para 2007.

E os resultados da Brasil Ferrovias, nós também temos uma satisfação de estar apresentando: a Brasil Ferrovias, no seu 2S, teve um aumento superior a 85% no seu EBITDAR, sendo que o grande crescimento de margem EBITDAR da Brasil Ferrovias se deve pela reestruturação de custos. Como nós vamos falar um pouco mais à frente, nós não tivemos um crescimento de volume, muito pelo contrário, tivemos um pequeno decréscimo de volume na Brasil Ferrovias, que era alguma coisa projetada por nós, mas a base de custos e a base de reestruturação dos seus fundamentos de preço e custo foram realizadas no ano de 2006.

Quando olhamos o consolidado pro forma do EBITDAR da Brasil Ferrovias, ele aumentou 7%, saindo de R\$228 milhões em 2005 para alguma coisa perto de R\$244 milhões em 2006, o EBITDAR consolidado pro forma superando R\$180 milhões no ano.

Com tudo isso, nós estamos realmente satisfeitos de apresentar esse resultado ao mercado, que, como eu ressaltai no início, retrata a boa performance da ALL, do que nós conhecíamos da ALL, e a boa reestruturação da Brasil Ferrovias; nós conseguimos atingir esses dois objetivos, que era o que nós nos propúnhamos no ano de 2006.

Avançando para explicarmos os negócios separadamente, no *chart* da página três nós começamos com a parte de *commodities* agrícolas, em que tem um crescimento de volume expressivo, de 13,4%, atingindo 11,5 bilhões de TKU. E, basicamente, os grandes *drivers* desse crescimento são um crescimento importante em milho, um crescimento importante em açúcar, e um crescimento importante em soja e fertilizantes. A soja tem a recuperação do mercado do Rio Grande do Sul, que os senhores e senhoras vão lembrar da depreciação que foi o ano de 2005 com a safra gaúcha, então você tem o efeito disso, e você tem o crescimento significativo dos mercados de milho, de açúcar e de fertilizantes.

O ponto negativo para se ressaltar, eu diria, que é o farelo de soja, com as fábricas trabalhando menos em nossa área de atuação, em virtude de preços bastante depreciados no 1S, que reverteu muito no 2S; e a parte de trigo, que, aí sim, o Brasil tinha uma tradição de importação forte de trigo, e nesse ano não se concretizou. Em 2006, teve uma produção local um pouco maior.

Quando olhamos o resultado no *chart* quatro, a gente vê que a receita teve um crescimento de 27%, que não levou a um crescimento de *yield* médio de 12%. E aí, você tem, sim, um repasse de diesel e ganhos reais na parte de *commodities*, como também um alinhamento de *mix* adequado dos vários fluxos que se tem na parte de *commodities* agrícolas.

O EBITDAR acumulado no ano de 2006 cresceu acima de 25%, perto de 27%, atingindo R\$385 milhões.

No *chart* da página cinco, a gente vê como ficamos em termos de *market share* nos portos de atuação no Sul do Brasil. Como vocês podem ver, o volume nos portos teve um crescimento, recuperando principalmente o mercado do Rio Grande do Sul, consolidado em 25%, isso muito puxado pelo crescimento do Rio Grande do Sul de mais de 200% no ano. Nosso volume nos portos cresceu 17%, e como nós esperávamos e já tínhamos salientado aqui, nós iríamos ter um crescimento de volume significativo, mas a nossa participação cairia, em virtude desse aumento e retomada do mercado, que foi exatamente o que concretizou o nosso *share* consolidado, ele terminou em 64% em termos de *commodities* agrícolas, o que é um bom resultado em um ano de crescimento expressivo.

Passando para o negócio industrial, no *chart* da página seis, a gente pode ver um bom crescimento na parte de cargas intermodais, novamente superando 20%, que

é o nosso crescimento histórico, e aí, principalmente na parte de consumo e alimentos, muito focado na parte siderúrgica, na parte de madeira e papel e celulose. Como se vê aqui, *containers* tem um crescimento de mais de 20% pela primeira vez em nossa história, madeira supera 20%, siderúrgico, 37%, atendendo o mercado de São Paulo, ou seja, é uma boa curva que tivemos nesse mercado industrial, mantendo o nosso histórico já de alguns anos.

Na parte ferroviária pura, tivemos um bom ano de construção, superando 10% do mercado em que já temos uma participação expressiva, e é um mercado maduro, o ponto negativo ficou no óleo vegetal, que tem uma correlação direta com o farelo, que foi explicado anteriormente, visto que fábricas na nossa área de atuação, no 1S, algumas delas não abriram.

Na página sete, nós vemos o resultado dessa parte em termos de resultado desse crescimento industrial. Primeiro, a receita superou 20%, atingindo mais de R\$400 milhões em 2006, e o *yield* médio de 11%, também bastante positivo, repassando toda a base de diesel e inflação, e ganhando, também, em termos reais, quando se vê o *mix* realizado pela área industrial. Com isso, nosso EBITDAR na área industrial superou 20%, superando R\$150 milhões no ano de 2006, e nossa margem EBITDAR superando um pouco acima de 45% no segmento industrial.

Na página oito, a gente comenta o segmento rodoviário e Argentina. O rodoviário tem o melhor ano do nosso histórico, o ano de 2006. Os senhores e senhoras vão lembrar que nós vimos descontinuando operações não-rentáveis, e focando em operações dedicadas, mas onde a gente tivesse uma contribuição logística efetiva ao negócio dos nossos clientes no rodoviário, operações que tinham margens mais adequadas e com o perfil da ALL. Eu acho que o ano de 2006 mostra que a estratégia que nós adotamos foi acertada quando a gente viu o crescimento de 43% no EBITDAR em 2006, superando R\$8 milhões, e nossa margem já atingindo 7% nesse negócio. Então, bastante expressivo, e novas operações vêm se juntando nessa mesma direção, é o caso de Unilever, é o caso de Renault, é o caso de Minalba, caso de algumas operações da White, algumas operações, também, da AmBev.

Na Argentina, em que pese, a gente teve um aumento de EBITDAR da ordem de 9% e superamos P\$63 milhões. Na Argentina, nosso volume não foi o que nós gostaríamos, a gente enfrentou um cenário de safra agrícola muito adverso, principalmente nas nossas áreas de atuação. Não só a safra de soja foi muito ruim, como milho foi muito ruim, como trigo foi muito ruim. Isso nos fez ter um crescimento de volume de apenas 6% em 2006, superando 4,3 bilhões de TKU em 2006, e aí, basicamente puxado por uma melhora de produtividade dos nossos ativos; a gente não teve um aumento de oferta na Argentina de ativos. Todo esse crescimento se deu com o ganho de produtividade na Argentina, que, aí sim, nossa confiabilidade de máquina, nossos indicadores de segurança operacional

são bastante melhores que o ano de 2005, o que nos anima para 2007, já que o cenário de safra agrícola na Argentina é bastante mais positivo.

Isso dá o retrato dos nossos negócios na ALL; eu queria fazer, também, no *chart* da página nove, um resumo do processo de integração da Brasil Ferrovias.

O primeiro ponto a ressaltar é que o processo de integração foi concluído. Essa primeira fase de equipes divididas, de integração de sistemas e de reestruturação da nossa base operacional, tanto do ponto de vista de pessoal, quanto do ponto de vista de renegociação de contratos foi realizada, e eu considero que foi realizada com êxito. Toda a nossa malha já está integrada, e o nosso centro de controle, aqui de Curitiba, já coordena todas as operações em todo o Brasil, tanto no Mato Grosso, como em São Paulo, como no Porto de Santos, como nos portos aqui do Sul, que já eram conhecidos dos senhores.

Em termos de resultado, nós já ressaltamos, acho que é um bom resultado de 2S em termos de resultado de EBITDAR. Nosso volume, em termos de reestruturação, tem um decréscimo pequeno, já planejado, como mencionado. E nossa margem EBITDAR, aí sim, tem um crescimento importante no 2S. Em que pese a gente sabe que a gente vai trabalhar agora, nesse primeiro ano de consolidado, com uma base de custo um pouco maior do que nós trabalhamos em 2006, 2S, o que nos faz projetar uma margem EBITDAR um pouco mais baixa do que os senhores estão presenciando em 2006.

Com isso tudo, acho que o nosso resultado é extremamente positivo. Em que pese o nosso volume no 2S caiu 6%, em linha com o decréscimo do ano de 2006.

Acho que esse é o retrato dos resultados abertos dos vários negócios, eu vou passar para o Sérgio, para ele comentar os números, depois nós voltamos nas eventuais dúvidas que os senhores e senhoras tenham sobre os resultados e o negócio da ALL. Por favor, Sérgio.

Sérgio Pedreiro:

Obrigado, Bernardo. Bom dia a todos. Na página número dez, nós vemos o crescimento da receita bruta consolidada, ano contra ano, 17% em 2006, sendo 11% em volume, 6% de ganho de preço.

Na página seguinte, a página 11, nós apresentamos o crescimento de EBITDAR. Nós tivemos 23%, ano contra ano, atingindo próximo a R\$600 milhões em 2006, e, acho que é importante destacar, uma expansão de margem de EBITDAR de 3%, bastante significativo, dado o patamar que nós já estamos operando na ALL.

No próximo *slide*, nós mostramos o crescimento de EBITDA. É sempre bom lembrar, a diferença do EBITDAR para o EBITDA é a despesa de aluguel de vagões, os vagões que estão em propriedade dos clientes, que nós operamos com uma despesa de aluguel que compõe essa despesa adicional, que diferencia o EBITDA do EBITDAR.

De 2005 para 2006, as despesas de aluguel cresceram de R\$24 milhões para próximo a R\$80 milhões, e isso é o que justifica o crescimento menor de EBITDA, nós crescemos 23% no EBITDAR e 14% no EBITDA, há aí também uma redução de margens, saindo de 42% para 40%. À medida que nós vamos adicionando vagões à frota, essa despesa de aluguel de vagões deve aumentar, com exceção dos anos de 2007 e 2008, no que nós devemos adicionar à frota especialmente através de recuperação de vagões da frota morta da Brasil Ferrovias. Nós devemos continuar a ver crescimentos de volume e receita nos patamares que temos visto, porém sem o crescimento correspondente na despesa de aluguel e vagões, uma vez que nós estamos recuperando da frota morta.

Na página 13, nós mostramos aqui o lucro líquido. Esse é o lucro líquido da ALL. Não está aqui o que já é após a provisão de R\$55 milhões, foi feita uma provisão para eventual venda da Geodex, uma subsidiária de telecomunicações em que a ALL tem uma participação. No 3T foi feita essa provisão, isso já está refletido nesse lucro, que ficou em linha com 2005, mesmo após essa provisão de R\$55 milhões.

No próximo quadro, nós apresentamos a evolução do endividamento líquido sobre o EBITDA. Em 2006, com a aquisição da Brasil Ferrovias, voltou a um patamar mais elevado, fechamos em 3,8%, e, daqui para frente, esse número deve reduzir. De 3,8% espera-se que ele vá se reduzindo gradualmente nos próximos trimestres, nos próximos anos, até o patamar em torno de 2x, 2,5x dívida líquida/EBITDA, que é o que nós queremos trabalhar. A partir desse patamar, todo o excedente de caixa deve ser distribuído na forma de dividendos.

No último *slide*, *slide* número 15, antes de a gente iniciar perguntas e respostas, eu gostaria só de destacar que nós estamos vivendo hoje uma expectativa de safra melhor do que a expectativa que tínhamos no último *conference call* em novembro. De lá para cá, a quantidade de chuva que nós tivemos no Brasil foi bastante favorável, e nós estamos esperando hoje um crescimento de 5% safra ano contra ano, melhor do que as expectativas que nós discutimos naquela época; vamos lembrar que falávamos de uma safra estável. Na verdade, espero esses 5% de crescimento, já contratamos 65% dos volumes em contratos de *take or pay*. Ainda estamos, também, bastante avançados no processo de preparação, que inclui recuperação de locomotivas, 1.800 vagões, e investimentos pesados em trilhos, principalmente na área de Brasil Ferrovias, preparando para um volume maior já a partir de 2007.

Como o Bernardo comentou, as próximas divulgações de resultados vão apresentar a Companhia de forma consolidada, que é a maneira como nós estamos hoje operando. Com isso, gostaria de abrir para perguntas. Obrigado.

Ivan Fadel, Credit Suisse:

Bom dia a todos, bom dia, Bernardo; bom dia, Sérgio. Duas questões. A primeira: eu entendo que a gente viu uma discrepância em margem EBITDAR e EBITDA, e eu acho que é totalmente compreensível, uma melhorou por conta da operação e a outra caiu porque você cresceu o aluguel de vagões. Eu queria que vocês dessem um pouco mais de *guidance*. Na opinião de vocês, eu já entendi que aluguel de vagões deve estabilizar nesses próximos anos, 2007 e 2008, porque vai haver maior reforma de vagões da base morta da Brasil Ferrovias. Eu queria entender o *guidance* de CAPEX para esses anos e para os próximos; para a gente perceber, que eu acho que o impacto é que você vai investir também menos do que deveria para crescer o seu duplo dígito, e aí você tem uma ajuda do *cash flow* que não transparece na sua margem EBITDA. Queria saber se vocês compartilham dessa visão, e qual é o *guidance* de CAPEX daqui para frente. Obrigado.

Sérgio Pedreiro:

Ivan, bom dia. O *guidance* de CAPEX, nós estamos mantendo na faixa de R\$550 milhões, R\$600 milhões por ano para a operação consolidada, ALL e Brasil Ferrovias, e isso já inclui a nossa expectativa, de 2007 e 2008, recuperação de vagões, que, diferente dos vagões novos, parte da recuperação de vagões é feita com CAPEX próprio. O vagão novo, você vai se lembrar, é 100% adquirido por clientes. Na reforma e recuperação de vagões, tem uma boa parte que é feita com o CAPEX nosso, que já está dentro desse número que a gente mencionou.

Ivan Fadel:

Me corrija se eu estiver errado, mas é que a impressão que eu tenho é que vem se gastando menos do que isso para crescer, de certa forma, razoavelmente bem. Ao que você atribui isso e como isso aceleraria daqui para frente?

Sérgio Pedreiro:

Veja, Ivan, essa é a expectativa com a Brasil Ferrovias. Tem um volume grande, a gente mencionou aqui R\$20 milhões (*inaudível*), um volume grande de recuperação de via, e quando você olha as duas margens conjuntas, a ALL, em 2006, ficou da ordem de R\$300 milhões; com a Brasil Ferrovias, vai passar para um patamar de R\$550 milhões, R\$600 milhões, essa é a nossa expectativa.

Ivan Fadel:

Outra coisa, só para entender, essa já é a segunda pergunta, foi dito que a margem EBITDAR deve ser mais baixa em 2006, consolidada. Só que agora eu não sei se, quando falou em 2007 consolidado, se o termo 'consolidado' inclui Brasil Ferrovias, também.

Sérgio Pedreiro:

Na verdade, o comentário foi feito especificamente sobre Brasil Ferrovias, nós fechamos o 2S com uma margem de 49%, que reflete uma redução muito forte de custo. Nesse primeiro momento, sem um foco específico em crescimento de volume e crescimento de receitas, como você viu, até teve uma redução no 2S06 na Brasil Ferrovias. E, especificamente na Brasil Ferrovias, esses 49% de margem de EBITDAR não deve se repetir em 2007. Agora sim, nós voltamos a implementar a operação com crescimento no time de maquinistas e operadores, aumentando um pouco a base de custo e reduzindo essa margem. Então, especificamente, redução de margem é no caso de Brasil Ferrovias. No consolidado, a gente deve continuar vendo pequenas expansões de margem de EBITDAR, como a gente tem visto nos últimos anos.

Ivan Fadel:

Está certo. Muito obrigado.

Carlos Albano, Citigroup:

Bom dia, Sérgio; bom dia, Bernardo. A primeira pergunta é em relação aos contratos de *take or pay* - já tem uma indicação, você pode dar uma idéia para a gente de como é que ficou a tarifa para esses 65% desses contratos; se ficou mesmo próximo da inflação, como ficou esse número?

Bernardo Hees:

Bom dia, Albano. Quanto a esse contrato, sim, a gente já fechou, como o Sérgio comentou ao final, 65% da nossa capacidade consolidada em contratos *take or pay*. E o aumento de *yield* que nós estamos prevendo para esse ano de 2007, Albano, é em uma faixa entre 5% a 6%; é isso que a gente vai estar vendo. Lembrando que o diesel se encontra estável já há bastante tempo, e você tem uma situação no Brasil, também, bastante controlada. Então, eu acho que depende um pouco de qual contrato está se falando especificamente, mas a maior parte dele está na faixa dos 5%.

Carlos Albano:

Esse 5% a 6% de *yield* a gente pode esperar para o consolidado? E me corrija se eu estiver errado, os contratos de *spot*, por exemplo, 35%, eles podem ter um *yield* maior do que os 65% que você já fechou?

Bernardo Hees:

5% a 6% é no consolidado, você está correto. Quanto ao mercado *spot*, é difícil a gente antever isso. O cenário de safra, como foi comentado também, ao final, pelo Sérgio, é um cenário agora mais positivo, mas o mercado rodoviário claramente vai se comportar dependendo um pouco de como for a comercialização.

Se ela for muito concentrada, ela vai dar picos de preço, e que vai permitir ter alguns ganhos talvez maiores. Se ela for bastante estável ao longo do ano, que é o que está nos parecendo, eu tenderia dizer que esse mercado *spot* tenderia a estar nessa mesma faixa de *yield*, porque ele vai comercializar ao longo de todo ano de forma mais estabilizada, que é o que nós estamos vendo já nesse começo de ano. Não tem tido picos de demanda, nem no Mato Grosso nem em nenhum outro lugar onde a safra já se iniciou, ou seja, a tendência é que esse mercado seja mais estável, o que, para nós, do ponto de vista de performance, é extremamente melhor: quanto mais estável for o mercado de soja e de exportação, especificamente, eu acho que é melhor, dado que a nossa capacidade é limitada em vários pontos.

Então, eu acho que trabalhar com o *yield* na faixa de 5% a 6%, mesmo incluindo o mercado *spot*, eu acho um nível adequado.

Carlos Albano:

OK. Mais uma coisa, eu não sei se essa informação chegou para você, mas tem algumas pessoas, eu acredito que seja do sindicato, mandando, é até uma atitude inteligente, diga-se de passagem, mandando para e-mail para todos os analistas do mercado sobre “alguns problemas”, que estão tendo na Brasil Ferrovias. Então, essa semana, o cara mandou sobre problema de mono-condução nas locomotivas da Brasil Ferrovias, e hoje veio um sobre a retirada de trilhos do trecho de Jurubatuba, e tudo mais.

Eu acho que não vale a gente ficar especulando esses assuntos pontuais, mas o que eu queria ouvir de você, Bernardo, assim, eu acho que já era natural a gente esperar algum tipo de, vamos dizer assim, de barulho, dado que foram 3.000 pessoas embora e nada aconteceu ali, o sindicato não se mexeu. Então, minha pergunta é como é que está, especificamente em relação aos problemas, o clima na Brasil Ferrovias, todo esse barulho que o sindicato está fazendo, quer dizer, as

coisas estão transcorrendo relativamente normalmente, ou a gente pode ter algum tipo de surpresa, de aumento de custo ou uma provisão acima do esperado, como está essa situação lá?

Bernardo Hees:

Obrigado pela pergunta. Eu vou endereçar ela de forma bastante direta. O Sérgio me comentou hoje de manhã e mandou um dos e-mails que chegou a ele. Eu acho natural que algumas pessoas do sindicato, ou não do sindicato, porque é anônimo, se manifestem dessa forma. Como a gente comentou, teve um processo de ajuste bastante forte, e eu diria que, por incrível que pareça, 90% ou mais dos sindicalistas acompanharam o processo com toda a transparência, e nos apoiaram no processo inteiro. É impressionante, até, a contribuição que o sindicato deu no processo de reestruturação, já que a alternativa que se tinha ali, também, era de se ter muita gente e a Companhia morrer.

Então, a alternativa que eles tinham, e já sabiam - viu o que se viu com Varig e outros exemplos no Brasil. Não adianta você ter um sindicato forte e a Companhia morrer. Então, eu acho que foi feito com uma transparência muito grande. Logicamente, é impossível você fazer uma reestruturação desse nível e procurar agradar todo mundo, porque se o seu objetivo for agradar todo mundo, claramente você não vai fazer nada. Então, eu acho que a gente fez com uma transparência muito grande, e alguns ruídos, como você comentou, estão sendo dados. Eu, particularmente, acho que o nível de ruído foi até ínfimo, a gente tem achado os e-mails dos analistas, o nosso site mostra o nível de transparência que nós temos, e, efetivamente, eu estou bastante tranquilo quanto a isso.

As questões que ele levantou, que uma delas é a mono-condução, é a mesma questão que nós tivemos no início, em 1998, 1999, quando nós implantamos a mono-condução do Sul do Brasil. Os sindicatos também tinham alguns questionamentos, hoje eles são os maiores defensores disso. Porque você coloca a mono-condução junto com aparatos de tecnologia muito fortes, por exemplo: computador de bordo, por exemplo cerca eletrônica, *tren sat...* tem todo o processo das conduções nos trens da Malha Norte; ou seja, tudo isso foi implantado nesse 2S06, que nos permite, agora sim, estar negociando e estar colocando a questão da mono-condução na mesa. Essa questão está em negociação agora com os sindicatos, e a gente acredita que tem toda a condição de ter sucesso ao longo do tempo, já que é uma realidade no Sul do Brasil, e no Sul do Brasil nós tivemos indicadores de segurança bastante relevantes.

Nós fechamos o ano de 2006 em 12,2 acidentes por milhão de trem/quilômetro contra o que nós pegamos em 1997 de 82 acidentes. Então, uma redução muito expressiva com a existência da mono-condução. Então, a gente está muito confiante e muito certo de que ela vai ser implantada ao longo do tempo. Quanto à

questão de clima na Malha Norte e quanto a questão do clima na negociação com os sindicatos, o que eu posso te garantir – eu estive na Malha Norte na semana passada, passei uma semana inteira no campo, conduzindo o trem com o pernoite, dormindo com os maquinistas, andando com eles muito efetivamente na Malha Norte - eu acho que a gente já começa um processo, que vai levar algum tempo, de virada cultural e de colocar nas mesmas bases da Malha Sul. Isso não é um processo de uma hora para a outra, isso é um processo de disciplina e de foco bastante diário, de uma dedicação bastante diária, mas eu acho que o clima na Brasil Ferrovias é bastante positivo, até porque eles ganharam na última quarta-feira, dia 28, pela primeira vez na história deles, participação nos resultados, que é uma coisa inexistente na história de sete anos de Brasil Ferrovias.

Então, pela primeira vez, eles estão vendo a realidade do que é um ambiente meritocrático, de se atingir os resultados e se capturar os frutos disso. Então, dado isso, eu posso dizer que o processo está andando muito bem. Na questão sindical, são sete sindicatos na Malha Norte. Desses sete sindicatos, Albano, eu diria que hoje a gente tem problema com um, que é na região da Novoeste, que é justamente aquela região de Campo Grande, uma região de menor volume para a gente hoje. É o único sindicato que é um pouco mais problemático do ponto de vista de doutrina. Mesmo assim, eu acho que a gente está tendo uma transparência e uma negociação muito clara. Isso tudo me permite dizer que eu acho que questão sindical é uma questão controlada, e eu acho que a questão sindical é uma questão que vai nos ajudar no processo de implantação da cultura na Malha Norte ao longo do ano de 2007 e 2008.

Carlos Albano:

Legal. Só mais uma coisa. A queda de volume na Brasil Ferrovias, apesar de vocês já terem finalizado, acho que, pelo menos para mim, foi um pouco até acima do que estava imaginando, eu podia ter errado. Mas se você pudesse só lembrar para a gente pelo menos alguns detalhes do que aconteceu, quer dizer, vocês mencionaram redução de volume nos trechos que eram não-rentáveis, agora indo até Santos e reduzindo o giro de vagão. Quer dizer, todos esses processos, eles definitivamente acabaram, e, a partir do 1T, a gente já pode esperar um crescimento de volumes na Brasil Ferrovias, ou ainda pode ter algum ajuste?

Bernardo Hees:

Albano, na verdade, você tem dois efeitos nessa queda de volume, e esse efeito a gente já vinha comentando com vocês. O primeiro efeito era, efetivamente... A Brasil Ferrovias parava em Campinas e voltava os vagões para São Paulo e Mato Grosso e não chegava até Santos, sacrificando enormemente a rentabilidade dela,

e ela contava aquele pedaço rodoviário de Campinas até Santos como sendo TKU ferroviário, e essa é a dinâmica, são os números da Brasil Ferrovias.

Efetivamente, isso não é um TKU ferroviário, isso é uma ponta rodoviária, não deveria ser contada. Mas nós consideramos, não mexemos no número original da Brasil Ferrovias, isso é o primeiro ponto. O segundo ponto é que nós também devolvemos vagões e locomotivas que estavam alugados fora de preço. Então, a nossa frota operacional na Brasil Ferrovias, antes de todo investimento que a gente está fazendo agora na recuperação da frota morta, diminuiu no 2S, e fato que ela diminuiu é que alguns vagões e algumas locomotivas alugadas realmente estavam completamente fora de preço do que nós consideramos adequado, Albano. Isso deu esse efeito de um pouco dessa queda que nós vimos nesse 2S.

Quando a gente olha o ano de 2007, eu acho que a gente já vai ver um crescimento de volume também na Malha Norte, dado o investimento e a recuperação de frota que está sendo feita neste ano. Obviamente, você tem uma curva de maturação no operacional, e eu e o Sérgio temos ressaltado isso de forma muito clara, de que esse processo de recuperação operacional da Malha Norte e de você trazer os *gaps* para o nível da Malha Sul é um processo de dois a três anos.

Então, acho que as curvas de crescimento da Malha Norte vão se materializar mais para frente até do que o ano de 2007. No ano de 2007 a gente já vai ver crescimento positivo, esse é o nosso plano, mas ainda a gente vai ter crescimentos, acho que maiores, em anos posteriores.

Carlos Albano:

OK. A última pergunta para o Sérgio. Dessa dívida de R\$2,6 bilhões de reais, se você pudesse dar um *breakdown* bem rápido, grosso modo, para a gente, de como é que está essa dívida. Lembrar também, eu não sei se ela já está toda “swapada” para CDI como estava a antiga dívida da ALL; e se para 2007 vocês já têm uma expectativa de redução desse endividamento.

Sérgio Pedreiro:

Albano, essa dívida de R\$2,6 bilhões é dívida líquida, a dívida bruta é da ordem de R\$4,3 bilhões, sendo que o BNDES responde por R\$2 bilhões, e o resto está todo indexado ao CDI, que são debêntures que estão no mercado. A tendência desse endividamento é, à medida que as debêntures vão vencendo, nós temos agora um vencimento em junho, nós vamos pagando, e vamos aumentando o endividamento com o BNDES. Nós aprovamos em dezembro mais R\$1,2 bilhão com o BNDES, então, você deve ver um *mix*, que vai ter uma redução da dívida

líquida, não da dívida bruta, mas da dívida líquida, e uma concentração mais em BNDES, saindo do mercado, que é mais caro.

Carlos Albano:

A grosso modo, bem grosso modo, quanto é o custo da debênture e quanto é o do BNDES?

Sérgio Pedreiro:

A debênture está CDI+1,5%, e o BNDES, nós estamos falando TJLP+2%.

Carlos Albano:

Obrigado, Bernardo.

Felipe Hirai, Merrill Lynch:

Bom dia a todos, Sérgio e Bernardo. Minha pergunta é com relação à parte rodoviária. Vocês comentaram sobre o ajuste que foi feito em 2006, eu queria saber, primeiro, se esse ajuste já acabou, e segundo, o que vocês esperam para frente. A gente viu que o EBITDA cresceu, mesmo com uma queda de volume, e agora, para 2007, o que a gente pode esperar?

Bernardo Hees:

Bom dia, Felipe. Na parte rodoviária, sim, o processo que nós tínhamos de descontinuidade das operações que tinham uma rentabilidade abaixo do adequado já se concluiu. Então, eu diria que a gente tem uma expectativa positiva de volume rodoviário daqui para frente. Acho, também, que as operações dedicadas em que nossa presença, montando um projeto logístico, seja do ponto de vista 100% rodoviário, seja do ponto de vista de operações intermodais, fazendo distribuição em ponta rodoviária, elas devem crescer no tempo, e é um aspecto importante do nosso negócio, que nos dá uma capacidade de presença importante no segmento, principalmente industrial, de maior valor agregado importante.

Felipe Hirai:

Alguma estimativa de crescimento rodoviário para 2007?

Bernardo Hees:

A gente acha que o nosso resultado, em termos de volume, deveria crescer em uma faixa de 10% no rodoviário, porque o rodoviário depende muito dos *closings* de *deals* que você tem, de novos projetos. Então, você tem algumas coisas no nosso *pipeline* interessantes, que a gente pode trazer para vocês ao longo do tempo, e vai estar trazendo. Mas é um pouco mais difícil de você prever. O que a gente acha é que, nas nossas operações atuais, dado o cenário, também, de mercado industrial mais forte no Brasil e na Argentina, você tem, sim, uma visão clara, agora, de um crescimento de pelo menos 10%.

Felipe Hirai:

OK. Obrigado, Bernardo. Só mais uma coisa: com relação à Argentina, vocês poderiam comentar um pouco o que vocês estão esperando agora, também para 2007? A gente viu que 2006 não foi um ano tão bom quanto vocês imaginavam. Enfim, o que vocês acham que pode acontecer; se isso vai melhorar em 2007 já.

Bernardo Hees:

Felipe, é verdade isso, o ano de 2006 não foi o que nós esperávamos, em que pese a gente conseguiu caminhar para frente, crescer, e crescer nossa participação no mercado argentino, que reduziu muito o seu tamanho. O ano de 2006 na Argentina, em termos de safra agrícola, ele não foi positivo; eu acho que o ano de 2007 tem um cenário bastante mais promissor na Argentina, por alguns fatores. Primeiro, a recuperação da safra de soja, milho e trigo é uma realidade. O clima lá tem ajudado enormemente, é um cenário muito parecido com Rio Grande do Sul e com o Paraguai; a Argentina está tendo um cenário muito promissor.

Segundo, você tem uma situação na Argentina de câmbio e preços internacionais de *commodities* que é invejável para o produtor local. Então, você tem também uma propensão, e eles estão muito otimistas quanto a esse cenário. E o terceiro ponto, eu acho que a nossa infra-estrutura do escoamento da Argentina melhorou significativamente. Por exemplo, nós temos um porto novo sendo inaugurado agora nesse começo de março, que é o porto que a Agrenco construiu em Guazú em Zarate que é uma saída 100% na nossa linha, que tende a escoar a safra do norte da Argentina e do Paraguai, que é uma coisa nova nesse processo.

Nós temos um nível de reforma de vagões bastante adequado por diversos clientes como AGD, como a Cargill, na Argentina, como a Compañía Argentina de Granos, que nos permitem antever um ano de 2007 mais forte. Então, eu acho que a curva da Argentina de crescimento de volume deveria, nesse ano de 2007, estar em um nível de 12%.

Felipe Hirai:

OK. A gente pode ver alguma expansão de margem? Porque ela está mais ou menos estável nos últimos três anos.

Bernardo Hees:

Eu acho que quando você tem esse cenário de recuperação de grãos, você deveria ter um cenário de recuperação de preços. O que você deveria recuperar um pouco... Ou seja, crescer um pouco essa margem que você comentou, que está estável ao longo dos últimos anos.

Felipe Hirai:

OK, só uma última pergunta: eu vi que no balanço a conta de provisão para contingências trabalhistas aumentou bastante. Tem algum motivo para isso? Saindo de uns R\$150 milhões para, mais ou menos, R\$440 milhões.

Sérgio Pedreiro:

Felipe, a provisão reflete os passivos da Brasil Ferrovias. Reflete os passivos da Brasil Ferrovias.

Felipe Hirai:

OK, então isso são coisas que já estavam na Brasil Ferrovias?

Sérgio Pedreiro:

Isso.

Felipe Hirai:

OK, obrigado.

Bernardo Carneiro, Deutsche Bank:

Bom dia, Sérgio. Bom dia, Bernardo. Eu tenho duas ou três perguntas. A primeira, eu gostaria que vocês reiterassem o CAPEX consolidado para os próximos cinco anos, porque saiu na imprensa ontem que o CAPEX seria de R\$2 bilhões, mas dado que em 2007 e 2008 vai ser em torno de R\$1,1 bilhão, R\$1,2 bilhão, esse número, se prolongado até os próximos cinco anos, daria R\$3 bilhões. Essa é a minha primeira pergunta.

Sérgio Pedreiro:

Bernardo, vai ficar R\$550 milhões a R\$600 milhões por ano nos próximos cinco anos. Essa é a nossa previsão. Saiu na imprensa uma informação um pouco confusa quando foi anunciado o financiamento aprovado pelo BNDES, mas o CAPEX esperado é nessa faixa de R\$550 milhões a R\$600 milhões por ano nos próximos cinco anos.

Bernardo Carneiro:

OK. Com relação à Brasil Ferrovias, vai haver alguma provisão para limpar o balanço da empresa ou já está tudo feito, ela já está limpa e integrada na ALL, e não precisa esperar nenhuma provisão para o 1T ou 2T, ou ao longo de 2007?

Sérgio Pedreiro:

Não, não tem nenhuma provisão adicional a ser feita. O que tinha que fazer já está feito e refletido no balanço 2006.

Bernardo Carneiro:

OK. Minha última pergunta: pelo que eu entendi ontem da celebração dos seus 10 anos, que acabou saindo Agência Estado, a empresa disse que está focada bastante no trecho de São Paulo, para expandir sua operação para o Porto de Santos, e eu vi realmente que o *market share* tem bastante espaço para crescer no Porto de Santos. Que *market share* que vocês acham que dá para chegar em três anos, dado que é, acho, 27% que vocês têm de mercado lá?

Outra pergunta ligada a essa: como estão as condições de tráfego, a malha, os pátios de cruzamento e a sinalização na malha no Estado de São Paulo, que dá acesso a esse porto de Santos, e o que a empresa está fazendo para expandir o *market share* nesse acesso? Obrigado.

Bernardo Hees:

Bernardo, é bastante correta a sua colocação. O *market share* ferroviário do ano de 2006 em Porto de Santos é em torno de 27%, contra o que a gente viu nos consolidados da Malha Sul, de 64%. É difícil você fazer uma curva de *market share*, Bernardo, dado que a gente acredita também que o mercado agrícola tende a se expandir, por conta de todos esses temas do etanol e dos temas dos preços de *commodities* mais atraentes. Então, a fronteira agrícola brasileira, que também é difícil de a gente antever, tende a ter uma expansão, o que necessariamente faz o nosso volume crescer, mas o nosso *market share* não necessariamente cresce na mesma proporção, o que é uma boa notícia para a Companhia.

Então, é difícil a gente antever o que seria em três anos. O que eu acho que dá é a gente manter a nossa curva de crescimento histórico de volumes, e a Malha Norte vai ter um peso mais predominante, já que vem de uma base mais depreciada. E aí os nossos investimentos, como o Sérgio comentou, têm um foco, sim, em você melhorar toda essa cadeia logística que é hoje a operação em São Paulo, que tem uma condição operacional ainda frágil, como já foi mencionado, e que vai levar esses dois a três anos para a gente ter esse processo de virada operacional, como nós estamos antevendo.

E aí tem muito investimento em via permanente, para você tornar a via permanente mais confiável, o que necessariamente melhora os níveis de segurança, melhora os níveis de sinalização, melhora os níveis de cruzamento e melhora a oferta no Porto de Santos. E no Porto de Santos, você tem, sim, algumas coisas que já estão sendo providenciadas, que são novos pátios e novas linhas, para que você possa antever e fazer uma operação mais racional de carga e descarga no porto. Lembrando também que o porto de Santos tem tido novidades importantes, melhorando a infra-estrutura ferroviária; eu acho que a melhor que eu posso ressaltar é o TGG, que é um complexo construído em parceria pela Amaggi e a Bunge e nós, que é um terminal de capacidade estática para 240.000 toneladas nessa primeira fase.

Então, isso aumenta enormemente a capacidade ferroviária do Porto de Santos. Então, todos os nossos investimentos estão focando para que essa cadeia logística Mato Grosso-São Paulo-Porto funcione de forma muito mais efetiva, de forma muito mais confiável. E esse é o processo que a gente acha que vai se materializar ao longo do tempo, de dois a três anos.

Bernardo Carneiro:

Está ótimo, muito obrigado.

Rodrigo Góes, UBS Pactual:

Bom dia a todos. Sérgio, você comentou um pouco sobre o perfil da dívida. Eu queria que você comentasse também sobre a sua expectativa de desalavancagem do balanço, quer dizer, quando que vocês imaginam que a geração de caixa vai passar para o lado positivo. Você poderia, talvez, até dizer qual é sua expectativa com relação ao *timing* disso – não precisa falar exatamente o trimestre, mas, de repente, o semestre do ano que você espera que vá ter essa virada, do ponto de vista de geração de caixa.

Sérgio Pedreiro:

Olha só, a desalavancagem vai vir pela geração de caixa e redução da dívida, e pelo crescimento do EBITDA, pensando em alavancagem dívida líquida/EBITDA. Em termos de dívida líquida/EBITDA, isso já acontece trimestre a trimestre, a partir desse pico de 3,3 que a gente comentou.

A dívida líquida da Companhia começa a diminuir, provavelmente em 2007 você já vai ter uma redução de dívida líquida. Em 2008, aí sim, uma redução mais significativa. Então, a gente ainda vai ter uma saída grande de caixa esse ano, em função dos investimentos necessários e das amortizações. A partir de 2008, você já começa a ter reduções mais significativas. Então, é por aí que você vai começar a ver fluxo de caixa positivo.

Rodrigo Góes:

OK. Então, esse ano, você imagina que pelo menos em um trimestre deste ano já vai ter uma geração de caixa positiva?

Sérgio Pedreiro:

(56:23).

Rodrigo Góes:

Está certo. Relacionado a *containers*, que vêm crescendo bastante, eu queria que vocês comentassem um pouco sobre a que vocês atribuem esse crescimento de mais de 20%; e qual a expectativa para o futuro com relação a crescimento de *containers*.

Bernardo Hees:

Rodrigo, bom dia. Na verdade, o crescimento de *container*, que foi acima de 20%, a gente acredita que o ano de 2007 deveria repeti-lo para manter essa curva, porque o mercado é muito grande, e a nossa participação é ainda bastante pequena. E a razão disso foi a criação da infra-estrutura para *container*, junto aos armadores e a investidores nessa área.

Por exemplo, no ano de 2006 tivemos diversos terminais de *containers* construídos no interior, que permitiram criarem-se pólos concentradores para o porto – foi o caso de Cascavel, foi o caso de Cambé, foi o caso de Apucarana, foi o caso de Porto Alegre, que criaram, a partir daí, trens expressos de *container* para o porto. Tivemos diversas empresas que quiseram investir nisso, construíram um terminal em terrenos nossos, e criaram a infra-estrutura ferroviária para *container*. Houve algumas, mas a maior delas todas foi uma companhia chamada Standard.

E a partir daí você tem a infra-estrutura, você cria centros coletadores, e você monta com os armadores, define as demandas e os trens para os portos. Esse mesmo modelo a gente está querendo levar para Santos. E aí, estamos definindo aonde vão ser os centros coletadores, provavelmente Campinas tende a ser um centro importante, em algum momento, coletador de *container* com direção a Santos; em um espaço de dois, três anos.

Mas eu acho que a curva de *container* não deveria se reduzir, dado que a infra-estrutura está colocada.

Rodrigo Góes:

Perfeito. E hoje você já oferece esse serviço de trem expresso?

Bernardo Hees:

Hoje eu ofereço do *container*, sim. Do norte do Paraná, do oeste do Paraná, no Rio Grande do Sul, e em algum momento a gente vai estar fazendo também em São Paulo.

Rodrigo Góes:

Está ótimo. Está OK, muito obrigado.

Caio Dias, Banco Santander:

Bom dia. Primeiro, parabéns pelos resultados do ano de 2006, que foram muito bons. Minha primeira pergunta é em relação à margem EBITDA da Brasil Ferrovias, que veio muito forte no 4T, e, como vocês disseram, tem uma tendência de pequena redução para o ano de 2007. Eu queria entender melhor de onde vem essa redução; o *yield* foi bastante alto na Brasil Ferrovias, e com essa redução vocês esperam que deve cair um pouco esse *yield*, a estrutura de custos vai aumentar um pouco... De onde vem essa redução de margem EBITDA para 2007 na Brasil Ferrovias?

Sérgio Pedreiro:

Caio, é exatamente isso que você falou, é a estrutura de custos. Nós focamos 2006 em colocar o time no tamanho adequado e os sistemas implantados para que a gente pudesse operar já a partir de janeiro de forma integrada, e não tem um foco grande em crescimento de volume.

A partir de 2007, o foco é em volume, e você aumenta a estrutura – aumenta o número de maquinistas, aumenta o número de operadores, e assim por diante. Então você tem, sim, uma estrutura de custo um pouco mais pesada.

Aí o volume vai crescer também, é verdade, no que pese que nesse primeiro ano é um ano bastante difícil, e a gente não espera um crescimento tão forte de volume, e com isso a gente espera, sim, que, naturalmente, 49% de EBITDA não é a margem esperada para 2007.

Caio Dias:

Está OK. Em termos de volumes, qual que é o *guidance* que vocês têm, de volume quebrado, porque na apresentação vocês dão a perspectiva de crescimento de volume consolidado, mas e quebrado em Malha Norte e Malha Sul?

Sérgio Pedreiro:

Olha só, o volume deve crescer na ordem de 10% a 12%, consolidado 2007 contra 2006. A gente não está dando *guidance* quebrado, nós não estamos olhando o negócio de forma quebrada. Você deve ter 10% a 12% no negócio como um todo; Brasil Ferrovias deve ficar um pouco abaixo dessa média, e o Sul um pouco acima, devido às dificuldades desse primeiro ano de *turnaround* operacional na Brasil Ferrovias.

Caio Dias:

Está OK. E nos próximos *releases*, então, até os dados de volume vão ser divulgados já consolidados, também?

Sérgio Pedreiro:

Exatamente.

Caio Dias:

OK. E minha última pergunta é bem específica, que é na despesa de arrendamento e concessão, que do 3T para o 4T cresceu de R\$10,6 milhões para R\$23 milhões - é esperado que essa conta fique nessa ordem de R\$23 milhões por ano? A despesa de DRE, não a caixa.

Sérgio Pedreiro:

Não, não é esperado que fique... Aí tem uma questão – o Rodrigo depois pode te dar mais detalhes – de alocação entre linhas; tem parte disso que entra no financeiro, parte que entra no operacional, e aí acabam ficando um pouco a mais, porque uma parte financeira entrou nessa linha.

Não afeta o resultado de EBITDA e EBITDAR, porque esse número volta, e a gente deduz a parte caixa, quer dizer, reduz o pagamento caixa que foi feito. Então aí tem só uma questão de alocação, o Rodrigo depois pode lhe dar os detalhes.

Caio Dias:

Está OK, muito obrigado.

Lucas Brandler, Geração Futuro Corretora:

Bom dia a todos. Na realidade, eu tenho duas perguntas. Recentemente, a prefeitura de Três Lagoas anunciou um investimento em um anel ferroviário na região, e ela fica exatamente onde passa o corredor da Novoeste, que agora é integrada pela Brasil Ferrovias.

Eu gostaria de saber se vocês estão participando desse investimento, se ele é só um desgargalamento para escoamento da safra dos *commodities* de Mato Grosso do Sul, ou se já tem algum interesse em relação ao transporte de celulose, dado que a gente tem o projeto Três Lagoas sendo implantado pela VCP, e que provavelmente vai começar a soltar produto a partir de 2009.

Bernardo Hees:

Lucas, obrigado pela pergunta. Não, esse projeto da prefeitura de Três Lagoas nós conhecemos, estamos, na verdade, trabalhando junto. Ele é um contorno ferroviário que melhora a estrutura da expansão de *commodities*, mas ele também melhora a infra-estrutura para o atendimento dessa fábrica da VCP e da International Paper, que está do lado.

Nós estamos falando com o pessoal da VCP, estamos já definindo com a logística e procurando participar desse projeto. Eu acho que, a partir de 2009, 2010, 2011, vai se ter um volume importante de celulose e de transporte de tora para essa região, e nós queremos participar desse projeto; e, como nós temos bom contato com a VCP, que já é nosso cliente de longa data, eu tenho falado com o Penido, que é o Presidente da VCP, no sentido de a gente achar formas de viabilizar a logística ferroviária nesse projeto.

É cedo ainda para falar, mas nós estamos discutindo sobre isso.

Lucas Brandler:

OK. E a minha segunda pergunta é em relação também à parte de *commodities*. Nós temos verificado que o país tem ganhado bastante expressão, principalmente nos volumes produzidos de etanol e biodiesel, e isso tende a crescer nos próximos anos.

Qual é a visão de vocês da forma de absorção desses volumes extras, em termos de produto final e em termos de transporte de matéria-prima para a produção desses produtos? Ela vai se dar via rodoviária, via ferroviária, com intermodal? Como é a visão de vocês nesse sentido?

Bernardo Hees:

Lucas, sua pergunta é muito boa. Essa definição dos fluxos de etanol e dos corredores não é clara ainda; nós estamos falando com diversos atores dentro desse cenário, que é o caso de Petrobras, de Copersucar, caso de Cosan, caso das Usinas e outros, que estão vendo a melhor forma como isso vai se dar.

Eu acho que ela deveria passar – mas é prematuro ainda para te responder com clareza – por soluções intermodais; ou seja, você ter corredores ferroviários, abastecer esses corredores via rodovia, e você pode ter, dependendo do tamanho que esse volume venha a ter, até álcool dutos em alguns pedaços da malha.

Então, essa discussão ainda é uma discussão incipiente. O que eu acho que é muito positivo é que está se planejando um Brasil, em escoamento de álcool, jamais pensado anteriormente, para exportação. Se realmente isso se materializar, eu acho que aí a Companhia pode ter uma oportunidade de negócio importante.

É como eu disse, ainda é prematuro para que a gente tenha uma clareza de como é que isso vai se dar. De qualquer forma, se esse cenário de produção de etanol continuar se expandindo e se materializar, certamente a fronteira agrícola brasileira deveria se expandir, para você dar conta de todo esse processo de produção de açúcar, álcool, soja, milho, e tudo. E aí eu acho que a gente teria uma presença importante nos diversos mercados abastecendo Santos.

Quanto à questão do biodiesel, eu tenho um grande interesse como consumidor, também, já que eu tenho interesse que as minhas locomotivas girem com o biodiesel, desde que você tenha quantidade de oferta e preço. Então, não só do ponto de vista de atendimento, mas também do ponto de vista de fornecimento.

E aí também é incipiente, a gente não tem clareza ainda de qual vão ser as regras de preço e as regras de oferta nesse mercado, mas eu acho que ao longo dos próximos *quarters* de 2007 a gente pode voltar com essa questão com um pouco mais de definição.

Lucas Brandler:

OK. Bernardo, só mais uma coisa: você citou que ainda é prematuro falar sobre esses pontos, mas você teria alguma idéia de horizonte, em termos de anos, até, em que a gente poderia ter uma melhor noção de como se daria esse transporte?

Bernardo Hees:

Eu acho que tudo está se falando, está se falando em muitos investimentos que vão se materializar com alguns anos, não é, Lucas? Mas eu acho que nos próximos dois anos esse cenário dos corredores de álcool e o cenário de produção deverão estar definidos, o que vai levar mais alguns anos para você ter fluxos de volume agressivos. Mas eu diria que nos próximos dois anos vão se definir os corredores logísticos, e o que eu posso dizer é que nós vamos estar perto do assunto, participando também nessa discussão.

Lucas Brandler:

OK, obrigado.

Roberta Ehlers

Nós temos uma pergunta do site, via *webcast*, do Neto, da Companhia DHAN, que gostaria de saber se a ALL pretende investir no Nordeste, que já está representando grande potencial de crescimento em diversos setores

Bernardo Hees:

Neto, na verdade, a gente já faz hoje operações no Nordeste via operações dedicadas rodoviárias. Lembrar que a gente tem a operação de fornecimento da Ford, da fábrica de São Bernardo, pré-fábrica de Camaçari, que é uma operação *on time* de quase 2.000 km, e a gente tem também transportes intermodais que vêm do Nordeste para a nossa base em São Paulo.

Em termos de ferrovia, existe hoje um projeto muito grande em andamento, que Transnordestina com a CSN. Existe também a Norte-Sul, que está em andamento, um processo do governo federal; eu acho que hoje nós estamos com bastante coisa para focar no operacional, para conseguirmos transformar a Malha Norte no

mesmo padrão da Malha Sul. Então, não vejo que a gente deveria desfocar a nossa base hoje com outros investimentos ferroviários fora da estrutura que a gente tem, até a gente ter a Companhia de forma adequada. Isso não impede que a gente veja algumas operações que surjam, desde que sejam atraentes.

Eu acho que o Nordeste, para a gente, hoje, sim, a gente vai ver do ponto de vista intermodal e do ponto de vista de operações dedicadas rodoviárias, mas ficamos contentes de que a ferrovia está se revitalizando de forma rápida no Nordeste, isso é alguma coisa que nos alegra.

Fábio Guimarães, Advisors Asset Management:

Boa tarde. Minha pergunta vai um pouco em cima do assunto que já foi discutido até um pouco, o Porto de Santos. Eu queria saber como a empresa vê oportunidades, principalmente no estado de São Paulo e Porto de Santos, na parte industrial, para melhorar um pouco o *mix* em termos de diminuir um pouco a exposição ao setor agrícola, que é uma parte estratégica da empresa.

Bernardo Hees:

Seu ponto é muito bom. Realmente, a participação industrial no Porto de Santos hoje é praticamente nula por parte da Malha Norte, e eu acho que aí tem uma oportunidade muito grande. É importante a gente ver no tempo, a gente tem que ir melhorando a capacidade operacional da Malha Norte, para a gente ir entrando em novos segmentos, e entrando em segmentos mais sofisticados. Foi o mesmo processo que aconteceu na Malha Sul, a gente também não começou fazendo frigorificado, fazendo *container*, a gente teve um processo de recuperação operacional até chegar nesse segmento. Eu acho que a malha Norte tem essa mesma trajetória.

Eu acho que algumas coisas no Porto de Santos, do ponto de vista industrial, a gente já vai estar olhando de forma efetiva. Deixa eu dar alguns exemplos. Por exemplo, escória; por exemplo, calcário; por exemplo, minério. São coisas que chegam à Cosipa e chegam a outros segmentos no Porto de Santos. Açúcar ensacado, algumas coisas que são expressivas no Porto de Santos do ponto de vista industrial, que a gente já começa a dar alguma atenção em 2007, e eu acho que esse processo tem um crescente, até a gente ter uma posição mais equilibrada, como você comentou bem, e que a gente possa ter o industrial mais forte dentro da nossa matriz, dentro da ALL.

Hoje a gente voltou a ter um cenário de 70% de *commodities*, 30% industrial; de receita a gente vinha de 50% a 50%, eu acho que nos próximos cinco anos é o nosso horizonte para poder equilibrar novamente esse processo, ou perto disso, já que também a área de *commodities* vai crescer fortemente.

Fábio Guimarães:

OK, obrigado.

Ivan Fadel, Credit Suisse:

Eu queria só entender, tentando fazer a ponte entre CAPEX e crescimento nos próximos cinco anos: eu entendi que CAPEX consolidado seria em torno de R\$550 milhões a R\$600 milhões, isso não muda. Eu queria entender, também, após 2008, se seria estabelecido o crescimento de, mais ou menos, 1000 vagões, ou um pouco mais que isso, e quanto disso seria, na previsão de vocês, alugado, e quanto estaria nesse CAPEX especificado de R\$550 milhões a R\$600 milhões; e qual percentual é compatível de crescimento em volumes, ou capacidade, Se são esses 10 a 12 nos próximos cinco anos - isso daí, depois, desaceleraria tanto o CAPEX quanto o crescimento? Obrigado.

Sérgio Pedreiro:

Você tem razão, a partir de 2008 a gente retoma a aquisição de vagões através de clientes, retomando em 2008 para a safra de 2009. Então, em 2009 você começa a ver já da ordem de 1.500 vagões novos sendo adicionados à frota todo ano, e também acelera o crescimento em um patamar um pouco acima, falamos de 10% a 12%, nesse período já deve estar em um patamar de 12% a 15%, refletindo a conclusão dos investimentos necessários para sustentar o crescimento mais forte na Brasil Ferrovias.

Ivan Fadel:

Está certo. E esses 12% a 15% vão estar em função de 2007 até, mais ou menos, 2012. Então seria para crescer, em 2008, que você falou, em 2008 até 2012, 2009, seria para crescer de 12% a 15%, no mínimo?

Sérgio Pedreiro:

Isso.

Ivan Fadel:

Isso contempla... Todas as vezes que vocês - aliás, muito bem - descrevem toda a dinâmica do mercado, existem muitas coisas boas para acontecer, como ter mais *market share* em açúcar, ir para a Malha Norte, e todo esse aspecto, você acha que está incorporado nesses 12% a 15%, também, ou ainda seria um *upside*, ou não é *upside*, porque está limitado a (*inaudível*) de capacidade?

Sérgio Pedreiro:

Isso está incorporado.

Ivan Fadel:

Está ótimo, muito bom. Muito obrigado.

Oswaldo Teles Filho, Banco Itaú:

Boa tarde a todos. Bernardo, eu só queria entender um pouco melhor essa redução da participação em portos, na parte de *commodities* agrícolas. Por que isso você colocou como uma coisa normal de acontecer, e qual é a expectativa para o futuro?

Bernardo Hees:

Na verdade, é normal, eu vou te explicar com muita tranquilidade, é porque a safra do Rio Grande do Sul recuperou. Se lembrar, Oswaldo, em 2005 nossa participação no porto de Rio Grande foi 100%, um volume que inexistiu. Então, efetivamente, o que aconteceu é que o mercado recuperou, nossa participação em Rio Grande foi quase 50%, foi a melhor que nós já tivemos. Então a gente teve um crescimento de *commodities* de quase 13% de volume, mas, efetivamente, o nosso *share* caiu, porque o mercado voltou à normalidade.

Então isso ia acontecer naturalmente, nós já esperávamos. A gente esperava até uma queda de participação maior, mas a gente conseguiu crescer um pouco mais na parte de *commodities* do que o esperado - nós crescemos 13%, nossa expectativa era em torno de 12%. Com isso, nossa participação ficou em 64% no consolidado dos portos do Sul. Essa é a razão. Ou seja, nominalmente, nosso volume cresceu de forma importante; em termos de participação o mercado se recuperou, e teve um crescimento mais acelerado.

Ivan Fadel:

Então, você teve essa participação de 64% - muito claro, chegou perto de 100%, 64% é mais normal. Agora, para os próximos anos, você espera o quê?

ALL:

É difícil, como eu comentei, nós falamos em participação de mercado, dado que tem que antever o que seria o crescimento da safra brasileira, e da fronteira agrícola. Como nós falamos, a safra brasileira está hoje com um cenário um pouco

mais positivo do que tínhamos no final de 2006, um crescimento de 5% no seu volume. Com isso, você tende a ter o crescimento de volume - que o Sérgio comentou - consolidado de 10% a 12%, mas o mercado também vai se expandir. Então, nosso crescimento de participação nos portos, em que pese ainda temos bastante espaço, ele não deve ser dessa mesma magnitude, já que a safra deve crescer, também.

Ivan Fadel:

OK, obrigado.

Alexandre Sabanai, RXZ Investimentos:

Eu queria fazer uma pergunta referente, primeiro, às despesas de agregados e terceiros em relação ao Brasil. Vocês comentam que houve um aumento de 90%. Se pudesse explicar um pouco melhor, exatamente, o que aconteceu - na verdade ela passou de 15.7 para 29.9, essa é a primeira pergunta. A segunda é em relação ao SG&A ainda da operação Brasil, onde você fala que houve uma provisão de 3,4 de Ferropar, eu queria só entender se é recorrente para frente, se tem alguma expectativa de reversão; e se você puder ir um pouco mais a fundo, exatamente o porquê dessa provisão. Obrigado.

Rodrigo Campos:

Bom, a primeira parte da pergunta, quanto a agregados e terceiros, você teve um aumento da ponta rodoviária esse trimestre, então você está capturando mais ponta rodoviária, na parte de *commodities* agrícola você trouxe mais carga do Centro-Oeste, isso gera um gasto maior de agregados e terceiros e, por outro lado, ele gera também mais receita rodoviária. Isso acaba tendo dois efeitos: primeiro, ele favorece o *yield*, porque ele gera uma receita rodoviária que não tem a contrapartida do volume ferroviário, tem essa ponta rodoviária a mais, e, de certa forma, ele reduz a margem, porque você tem esse custo, a margem na parte rodoviária é menor do que na ferroviária, então, na média, a margem fica menor. Então esse foi um efeito do aumento da ponta rodoviária.

Quanto à Ferropar, a gente provisionou 100% das partilhas a receber que a gente tinha da Ferropar, a Ferropar é uma ferrovia no oeste do Paraná, e que, hoje, a Ferropar faliu. A ferrovia foi encampada pelo estado do Paraná. Então, por prudência, a gente provisionou os 100% que a gente tinha a receber da Ferropar, e não é recorrente.

Alexandre Sabanai:

Está OK, obrigado.

Luciana Silveira, UBS Pactual:

Olá, bom dia a todos. A minha pergunta diz respeito à rentabilidade de capital empregado. O que eu queria entender um pouco é que, em 2006, vocês investiram R\$312 milhões para justificar um crescimento de volume de 10,6%. Agora, vocês estão dizendo que vão crescer pouco superior a isso, entre 10% e 12% mas com CAPEX muito maior.

Sérgio Pedreiro:

Luciana, está correto. Você tem um crescimento da base, estamos crescendo 10% a 12% em uma base de receita que inclui a ALL e Brasil Ferrovias, então, crescimento em uma base maior e com CAPEX maior, também.

Luciana Silveira:

Ou seja, a rentabilidade sob perspectiva de capital empregado, então, poderia reduzir; porque para um mesmo volume você vai ter um CAPEX muito maior.

Rodrigo Campos:

Luciana, na verdade, não, porque quando a gente fala R\$300 milhões, a gente está falando só da ALL. A gente está falando de R\$300 milhões para crescer 10% de volume da ALL. Agora a gente está falando ALL mais Brasil Ferrovias, então a gente está falando de R\$550 milhões para as duas empresas, que é um nível muito parecido com o que as duas empresas fazem hoje. Então, 10% a 12% para as duas empresas, o CAPEX reflete isso. Não sei se está claro.

Luciana Silveira:

Está claro. E o outro ponto diz respeito aos aumentos de custo no 4T06. Vocês colocam como um dos fatores o aumento de combustível. Minha pergunta é se essas despesas de combustível e esse aumento não estão integralmente refletidas no contrato de vocês.

Sérgio Pedreiro:

Luciana, todo o aumento de combustível é um repasse automático para o *spread*. Então, está previsto no contrato, todo o aumento é repassado. Quando você faz essa análise de variações, tem que ajustar pelos crescimentos de volume, e

porque quando você olha o número absoluto, vai depender também dos volumes do consumo de combustível.

Luciana Silveira:

É que vocês colocam que isso justificou a piora do lucro bruto, entre outros fatores, no 4T.

Sérgio Pedreiro:

Desculpa, Luciana, não entendi a pergunta. O aumento do combustível gerou a piora...

Luciana Silveira:

Vocês colocam que houve aumento dos custos na operação brasileira no 4T por diversos fatores, entre eles, aumento de custo de aluguel e, por exemplo, aumento das despesas com combustível. A minha pergunta é se esse aumento de despesas com combustível não é 100% repassado nos contratos de tal forma que esse aumento, por si só, não deveria justificar uma deterioração da margem bruta.

Rodrigo Campos:

Eu entendi. A parte que você está lendo explica o aumento do custo. O aumento do custo aconteceu porque aumentou o consumo e aumentou o preço do diesel, isso é um fato. Agora, também é um fato que o aumento do preço do diesel melhora a nossa margem, e é repassada para tarifa. Então, são duas coisas que são verdade, o aumento do diesel melhora a nossa tarifa e melhora a nossa margem, e quando o diesel aumenta, aumenta o custo de serviços prestados também, só que a receita aumenta mais do que proporcionalmente.

Luciana Silveira:

OK, obrigada.

André Ribeiro, Fama Investimentos:

Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta referente à possível prorrogação de prazo de concessão da ALL. A gente viu, recentemente, eu sei que o caso não é o mesmo, mas a gente viu recentemente a CCR, aqui no Brasil, prorrogando os prazos de concessão, associando essa prorrogação a investimentos maiores de curto prazo. Isso faz parte da agenda atual de vocês; tentar prorrogar o prazo de concessão com investimentos maiores, ampliação de extensão de malha etc.?

Bernardo Hees:

André, bom dia. Na verdade, a gente está dentro das obras que foram estabelecidas pelo PAC. Tem algumas obras dentro da nossa área de atuação, que é o caso do oeste do Paraná, é o caso da extensão até Rondonópolis, e nós estamos analisando essas obras para ver o retorno no ponto de vista financeiro, e como equilibrar e viabilizar essas obras de infra-estrutura. Obviamente, qualquer obra de expansão ou obra de base da malha tem que ter o financiamento público dentro do processo; por exemplo, os usos dos recursos da concessão, ou qualquer outra idéia que se tenha nesse sentido.

É muito cedo para a gente falar alguma coisa que vá acontecer nesse cenário. Eu acho que a posição que você está dando, que é o exemplo da CCR, ou usar a renegociação do contrato de concessão não está hoje na pauta. Mas, claramente, o governo está achando formas criativas de participar das PPPs e conseguir tirá-las do papel. Do ponto de vista da Companhia, a gente também vai estar discutindo proximamente para tentar achar pontos em comum e pontos que possam viabilizar essas obras de infra-estrutura, que melhoram muito a nossa rentabilidade. Nós não sabemos se é possível ou não ainda, mas nós vamos estudar, eu acho que o ponto que você levantou é mais uma idéia dentro dos vários cenários de financiamento.

André Ribeiro:

Está ótimo, obrigado. E para o Sérgio, eu queria ter uma idéia de como é que está o aproveitamento do prejuízo acumulado da Brasil Ferrovias e a amortização de ágio. Os valores eram meio incertos, eu queria saber se há alguma novidade em relação a isso.

Sérgio Pedreiro:

André, a amortização do ágio começa agora, em 2007. Concluído aquele período que é previsto do ponto de vista de contabilização de ágio, de reestruturação, foi concluído em 2006, e a partir de 2007 a gente começa a amortizar o ágio. Da mesma forma, a questão de aproveitamento de prejuízo vai ser retomada, mas aí um pouco mais ao longo do tempo, porque você vai ter que demonstrar e apurar lucro nas empresas onde os prejuízos são, em sua maioria, as empresas da Brasil Ferrovias, do grupo Brasil Ferrovias. Então, vai demorar um pouco mais para a gente começar a recuperar esse prejuízo.

André Ribeiro:

Está ótimo, obrigado pelas respostas.

Bernardo Carneiro, Deutsche Bank:

Uma pergunta para o Bernardo, que tinha mencionado agora alguns dados do PAC. O que saiu na imprensa é que a empresa estaria estudando a possibilidade de participar de concessões fora da sua malha contígua, que seria, na verdade, o Ferroanel em São Paulo, trecho Sul.

Eu gostaria de perguntar se isso realmente está sendo feito, se a empresa tem interesse em participar das concessões que estão sendo estudadas no PAC, e se isso está diferente do *guidance* anterior, onde a ALL não entraria em novos projetos cujas malhas não fossem contíguas à malha existente atual. Gostaria de ter essa visão um pouco estratégica da empresa em novas oportunidades no longo prazo. Obrigado.

Bernardo Hees:

OK, Bernardo. Essa questão do Ferroanel, a parte Sul dele, esse é um projeto, no PAC, ligado diretamente ao Governo Federal, não tem a nossa interligação. Os projetos do PAC têm a nossa interligação, são justamente as melhoras de infra-estruturas em várias cidades nossas, como Joinville, São Francisco do Sul, Santos, Araraquara, Três Lagoas, que foi mencionado, e diversos outros pontos; e de projetos de expansão que nós estejamos olhando, do ponto de vista Companhia, existe Rondonópolis e Cuiabá, existe oeste do Paraná. Esses são os dois projetos que nós estamos olhando do ponto de vista de Companhia.

Pode ser que algum outro trâmite, como o Ferroanel, por exemplo, que melhora o acesso a Santos, então tem uma ligação conosco direto, pode ser que depois que o governo tenha feito a parte dele, nós venhamos a olhar, mas isso não muda a diretriz anterior, nós não estamos olhando concessões que não estejam ligadas a nós.

Bernardo Carneiro:

Está bom, obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria agora de passar a palavra para o Sr. Bernardo Hees para as considerações finais.

Bernardo Hees:

Gostaria apenas de agradecer a todos os senhores e senhoras pela confiança e pelo interesse na ALL. Qualquer momento que os senhores queiram, eu, o Sérgio, o Rodrigo e a equipe estamos à disposição para eventuais esclarecimentos. Bom dia a todos.

Operadora:

A teleconferência da América Latina Logística está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom dia.