

Apimec:

Vamos iniciar mais uma reunião da Apimec, hoje com a presença da ALL, representada pelos seguintes executivos: do meu lado direito, Paulo Basílio, Diretor Financeiro; à minha esquerda, Gustavo Reichmann, Gerente de RI, e Carlos Eduardo Baron, também Relações com Investidores.

Passo a palavra para o Paulo Basílio, para começar a reunião.

Paulo Basílio:

Bom dia a todos. Obrigado pelo interesse na Companhia. Vou começar a apresentação como sempre fazemos aqui na Apimec, falando um pouco do negócio.

A Companhia ALL começa em 1997 com a aquisição da malha ferroviária dos três estados do Sul do Brasil – Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul; em 1999 fazemos a aquisição de duas ferrovias na Argentina; em 2001 damos o passo para a logística, fazemos a aquisição da Delara, que é uma empresa de logística rodoviária, e com isso entramos no segmento intermodal, entramos mais forte no segmento industrial; em 2006 fazemos a aquisição da Brasil Ferrovias, que era a holding controladora das três ferrovias – Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e São Paulo.

Somos uma empresa de logística de base ferroviária; nós temos seis concessionárias, como eu descrevi, mais de 20.000 quilômetros de via permanente, 1.000 locomotivas e mais de 30.000 vagões.

Só para lembrar um pouco o fundamento do nosso negócio, ele é baseado em termos um negócio que tem uma vantagem competitiva muito grande em relação ao nosso competidor, que é o caminhão. Por que eu tenho essa vantagem competitiva? Porque eu consumo menos diesel que o caminhão, que é o principal custo logístico quando levamos em consideração o setor de logística. Vale a pena comentar que quando você pensa em logística, você sempre pensa em diesel e gente.

Diesel a gente consome de metade a 1/3 do que os caminhões consomem, e gente, para dar uma base, em um trem nosso, cada vagão que transportamos é o equivalente, mais ou menos, a dois caminhões. Nossas composições têm em média 80 vagões, então é um maquinista conduzindo 160 caminhões, para ter uma base, quando colocamos essa razão dois para um. Essa também é uma vantagem competitiva grande que temos em relação ao caminhão.

Uma outra parte importante que colocamos também é que o nosso *share*, nossa participação de mercado ainda é baixa, ou seja, eu consigo crescer mesmo em situações difíceis, mesmo em cenários mais complexos, que é o que mostra nossa história, nossos dados históricos. Se for colocar nos últimos dez anos, o PIB do Brasil, em termos reais, cresceu em torno de 3%, a nossa receita cresceu em torno de 17% e o nosso resultado operacional medido pelo EBITDA cresceu em torno de 40%.

O modelo de gestão da Companhia, quem já teve a oportunidade de ver, é um modelo bastante focado em resultado, somos bastante objetivos com as nossas metas. O Presidente da Companhia tem as cinco metas para o ano, essas metas se dividem para a Diretoria, se dividem para o nível gerencial, tendo mais de 700 pessoas com metas individuais, hoje, na Companhia, e quantitativas para o ano.

Além disso, temos um incentivo maior e nossa remuneração é diferenciada, premiamos diferente que produz de forma diferente, e nosso desenho de remuneração variável dentro da própria Companhia é muito em função dessas metas, é 100% baseado nesses indicadores quantitativos. E mesmo com esse desenho, já fomos listados nas melhores empresas para se trabalhar, tanto no Brasil quanto na Argentina.

Vou passar um pouco agora o nosso resultado do trimestre, só essa introdução para equalizar quem está vindo conhecer a Companhia pela primeira vez. Falando do 1T, nosso volume no Brasil cresceu 10,5%; temos basicamente dois negócios maiores na Companhia, que são o negócio agrícola e o negócio industrial. O negócio agrícola cresceu 12,5% e o negócio industrial cresceu em torno de 5,8%, 6%.

O nosso volume consolidado cresceu 8,7%, puxado por uma queda no volume da Argentina, que eu comentarei em um slide mais à frente. O EBITDA aqui no Brasil cresceu 6,5%, a nossa margem caiu, tivemos um volume de fertilizante muito menor em relação ao ano passado; o volume de fertilizante é uma carga de retorno, o principal fluxo da Companhia é um fluxo de exportação quando você pega o negócio agrícola, então ele é um fluxo que leva do interior para os portos, e, em média, as composições voltam vazias para o interior para captar mais carga.

O volume de fertilizante é um volume que volta nessa carga de retorno, então sua margem é alta e a tarifa é baixa. Quando comparamos esse volume com o ano passado, nosso volume de fertilizantes dessa importação caiu em torno de 60%, então, fez com que nossa margem caísse, porque eu transporte menos, uma carga com uma margem bastante alta.

O nosso *yield* no Brasil ficou em linha, cresceu 0,4%, cresceu marginalmente, como já vínhamos esperando desde o final do ano passado, e o *yield* consolidado cresceu 2,7%, aí já puxado por um aumento de inflação no negócio da Argentina.

Na ALL Argentina, que é a outra parte do nosso negócio, ela vem ao longo do tempo perdendo importância no nosso negócio, ela realmente não vem crescendo propriamente, e hoje ela representa em torno de 3% do nosso EBITDA. Caiu o volume desse negócio 4,5% nesse 1T quando comparado com o ano passado, e aí sim, a Argentina sentiu mais a crise que o Brasil, porque o nosso negócio na Argentina é em torno de 60% a 65% industrial. Então, devido não só à questão da crise, mas devido a toda a situação política que o país vive, realmente sentimos o resultado pior na Argentina.

Abrindo um pouco o negócio agrícola, como eu tinha comentado, o nosso negócio agrícola cresceu 12,5%, e quando olhamos essa carga que eu falei para os senhores que era carga de exportação, ela teve um impulso forte, cresceram 23% as cargas destino porto, e a carga de retorno, que é o fertilizante, caiu 60%. Esperamos ainda ao longo do

ano que esse fertilizante ocorra, na verdade, quando você considera a sazonalidade normal do fertilizante, ele é uma mercadoria de 2S naturalmente; ano passado, devido à situação econômica que vivíamos no 1S, os produtores anteciparam essa compra para o 1S, com medo de alta de preços no 2S.

Então, a gente vem fechando contrato com clientes nesse sentido, de que o volume de fertilizantes volta a acontecer agora, mais forte, no 2S. Então, você tem uma mudança de sazonalidade. Desconsiderando essa queda, o volume crescer 23% das cargas com exportação e o nosso market share caiu 1% por conta disso.

Aqui é só aquela abertura dos volumes que eu coloquei para os senhores, ali vemos o volume de fertilizantes caindo 60% e todos os demais produtos crescendo bastante, quando você compara ano contra ano.

Nosso EBITDA desse negócio chegou a R\$172 milhões, cresceu 9,5%, e a margem caiu esses 2 p.p. basicamente por essa mudança de *mix* e por um mercado spot de frete mais fraco também. Estamos sentindo no mercado de frete, a questão de preço, nosso *yield*, está sendo um ano de *yield* mais fraco; estamos mantendo nosso crescimento de volume em um cenário de preço pior.

Quando olhamos o negócio industrial, nosso negócio industrial cresceu 5,8% de volume no 1T, ganhamos *share* em todos os segmentos. Dividimos nosso negócio industrial entre fluxos intermodais, ou seja, que seja na captura da carga, seja na distribuição, eu utilizo outros modais, utilizo meus terminais e os caminhões que contratamos. Esses fluxos intermodais cresceram acima de 8%, e os fluxos que são ferroviários puros, que aí sim temos um *share* maior, cresceram acima de 4%, 4,1%. O EBITDA cresceu 3%, chegou a R\$60,7 milhões, e a margem caiu. Nesse negócio, já sofremos mais com a questão do preço do mercado spot.

Quando você abre os principais negócios que temos, ganhamos *share* em todos os segmentos, sendo que sofremos mais no segmento siderúrgico, que teve uma queda de 20%. No volume do industrial intermodal, excluindo essa queda de siderúrgico de 20%, teríamos crescido uns 19%, mas faz parte do número essa performance negativa que tivemos no siderúrgico.

Serviços rodoviários. Temos outros negócios, que acabaram se tornando negócios menores no escopo de negócios da Companhia; saímos de uma operação que tínhamos de distribuição urbana da AmBev, e com isso perdemos receita, perdemos volume, perdemos um pouco de EBITDA, mas na parte de lucro operacional não perdemos, porque essa era um negócio que não estava dando retorno adequado para a operação; e o volume na Argentina, aí sim caímos 4,5%, apesar de termos uma *yield* maior na Argentina por conta de inflação.

A Argentina virou para nós, agora, um negócio difícil até de projetarmos para frente quando olhamos a questão toda de previsibilidade; ainda faremos uma quebra de safra grande, em torno de 25%, e o ambiente político do país, agora os produtores começaram, de novo, a fazer greve para tentar mudar a taxa da exportação. Então, ficou um negócio mais complexo de fazermos previsão para frente.

Quando olhamos o nosso ritmo de crescimento, a gente vem crescendo ao longo da nossa história 25% de receita ao ano, este ano crescemos 8% no 1T. É importante ressaltar que 1T e 4T são os trimestres mais fracos da Companhia. Esse 8% foi impulsionado por um crescimento de 8,5% em volume, 2,7% em *yield* e a perda que tivemos na redução daquele nosso negócio rodoviário, que afeta a receita mas, na base final, afeta muito pouco.

Com isso, nosso EBITDA cresce 5%. Aí o crescimento do EBTIDA fica menor que o crescimento da receita basicamente por dois motivos: o primeiro é a queda do volume de fertilizante, então a margem realmente caiu por conta disso, e estamos enfrentando, como eu falei no começo, um mercado com fretes mais fracos, o mercado spot de frete está mais fraco; e aí a margem de EBITDA cai 1 p.p., ficando em linha, perdendo só 1 p.p. em relação ao ano passado.

Tivemos um prejuízo de R\$23 milhões no 1T, e aí basicamente são dois efeitos, o primeiro é a queda de margem que eu coloquei, que esperamos ao longo do ano recuperar com a volta do volume de fertilizante, e tivemos, quando você compara trimestre contra trimestre, mais dois efeitos; o primeiro é o efeito do aumento do CDI, apesar de o CDI ter vindo caindo no últimos oito meses, quando comparamos 1T contra 1T, ele teve uma alta acima de 13%; ano passado o CDI médio diário do 1T foi de 11,05%, tivemos uma média de 12% nesse 1T.

E ano passado tivemos também um ganho de aproximadamente R\$20 milhões na despesa de resultado para uma dívida, um passivo que tínhamos em ações, e como naquele 1T as ações caíram de preço, a Companhia se apropriou desse resultado no 1T08. A dívida já está liquidada, mas tivemos esse ganho extraordinário no 1T08.

Nossa alavancagem fica mais ou menos em linha, fica 2,1x, contra 1,9x do fechamento de ano. O 1T é um trimestre em que normalmente alavancamos a Companhia, pelo fato de ser um trimestre mais fraco de volume, um trimestre de entressafra.

Queríamos fazer só alguns comentários adicionais, que estamos mantendo nossa expectativa de crescer entre 10% a 12% de volume do Brasil, mesmo no cenário que estamos vivendo hoje; vamos fazer um crescimento de market share. A safra que estamos vendo, tivemos uma safra que já começou bem, já começamos a ter uma produção forte. A expectativa que tínhamos do começo do ano para agora está se confirmando, o cenário está bastante em linha com o que vínhamos trabalhando já no final do ano passado, que inclusive anunciamos para os senhores aqui.

A operação de VCP começou a rodar agora, em maio, que era uma operação de 1 milhão de toneladas ao ano que faríamos, um volume de Três Lagoas para Santos. Essa fábrica já está rodando, já estamos começando a transportar esse volume e já estamos transportando o mês de maio inteiro.

O projeto Rondonópolis já está em fase final, devemos começar realmente as obras no 2T ainda; e o *deal* da Cosan, que foi um *deal* que anunciamos bastante, ele está fechado e agora a Cosan está se preparando para fazer a captação desse investimento que será

feito na nossa malha, que acho que com isso concretizado temos um aproveitamento de infra-estrutura muito grande. Estamos bastante satisfeitos com isso.

É isso. Queria abrir agora para perguntas e respostas dos senhores, para podermos esclarecer qualquer ponto.

Apimec:

Lembrando que são duas perguntas por participante, e, se possível, que declarassem o nome e a instituição em que trabalham. Obrigado.

Leonardo, Gradual Corretora:

Bom dia. A primeira pergunta é sobre esse fluxo de retorno. Vocês falaram em fertilizantes. É só fertilizantes ou existe algum outro produto, e quanto significa fertilizantes nesse fluxo de retorno?

E a segunda é se você poderia abrir qual é a porcentagem de commodities agrícolas, de produtos industrializados e serviços rodoviários.

Paulo Basílio:

A primeira parte, de carga de retorno, aqui, a carga de retorno de porto é basicamente fertilizantes. Você tem outras cargas de retorno da Companhia que consideramos, distribuição de diesel, por exemplo, que as refinarias são no litoral, fazemos no interior; tem três refinarias que atendemos, que são Replan, em São Paulo, Repar e Refap, no Rio Grande do Sul, que fazemos toda a distribuição do interior dessa carga, e retornamos com o álcool, que é produzido também no interior, para essas cargas. Mas aqui estamos falando basicamente desse fluxo de porto de retorno no segmento agrícola, ele é concentrado no fertilizante.

Quando fazemos a abertura entre os negócios, você tem 65/35, mais ou menos, entre agrícola e industrial no ano. É importante comparar esse volume no ano e não no trimestre, porque o trimestre tem uma sazonalidade muito grande. Então, é interessante analisar esse *mix* ao longo do ano.

Luiz Peçanha, Bradesco:

Bom dia. Eu queria saber um pouco sobre o custo da dívida e a evolução dele. Se não me engano, está em torno de 10% no Brasil, e eu queria entender, na renovação de dívida, o que vocês têm vencendo no curto prazo, e a quanto vocês imaginam que esse custo de dívida médio deve chegar?

Paulo Basílio:

Hoje, eu tenho mais ou menos metade da minha dívida com o BNDES e metade com bancos em CDI. Nessa dívida, demos “sorte”, estruturamos muito essas captações antes da crise. Então, todas as debêntures que temos são debêntures de 110%, 115% do CDI,

que são debêntures mais longas. Então, nossa dívida estará nesse *mix*, mais ou menos, a parte de captação.

Em termos de rolagem, hoje fechamos com R\$2,5 bilhões de caixa, e temos um vencimento pequeno, que não é um vencimento substancial pelos próximos dois anos, que são vencimentos na ordem de R\$400 milhões por ano. O que temos hoje é a linha do BNDES aberta, e o primeiro vencimento maior que teremos será em 2011, que é o vencimento de uma debênture em torno de R\$700 milhões.

Então, nessa parte de estrutura de captação e estrutura de dívida, estamos bastante tranquilos; não teremos que fazer nenhuma rolagem agora que eu teria um impacto de um aumento drástico no meu custo. Teremos, sim, que em 2011 estruturar uma próxima operação, que acreditamos que, até lá, o mercado já esteja melhor.

O que a gente vem fazendo a partir de agora, e continuaremos fazendo sempre, é o financiamento dos investimentos que fazemos com o BNDES.

Michelle Dória, Deutsche Bank:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira é em relação ao market share de vocês. Vocês já têm entre 50% e 60% nos portos mais importantes de market share, e eu queria saber, realisticamente, quanto mais vocês podem continuar ganhando de caminhões com esse desconto de 10% que vocês têm, e se não acham que já atingiram um *ceiling* aí.

E a segunda pergunta é em relação a esses *deals* com Cosan e VCP. Eu queria entender melhor, do ponto de vista deles, o que eles estão ganhando para fazer investimentos, quais são os principais atrativos para eles nesses *deals*.

Paulo Basílio:

Michelle, quando vemos o nosso market share, aquele número é o market share de porto no 1T. Esse número, deveríamos conseguir chegar no ano, quando você considera as cargas de ano, em um nível de 80%. Deveríamos estar com um market share na base agrícola de uns 45%, e no industrial não, no industrial nosso *share* é muito baixo, o industrial tem um desenho diferente desse de *share* em porto, é um *share* em cliente, um *inbound* e *outbound* de cliente, que é bastante diferente. Esse é o número que deveríamos ter de *share*, respondendo a sua pergunta.

Com relação ao desconto que você falou, é o desconto que o cliente precisa para lotar o meu volume. Hoje, o cliente enxerga um desconto entre 5% e 10% no agrícola, no industrial ele é um pouco maior, varia entre 10% e 15% às vezes. Vale a pena só comentar que esse desconto é medido no mercado que eu opero; então, se eu estou dando um desconto de 5% em determinada região, o cliente entende que o desconto ali é maior, porque se eu deixo de operar essa região, o preço do frete spot sobe na hora. Então, no fundo, implicitamente ele está tendo um desconto maior que esses 5% a 10% que damos, no seu caso, em carga agrícola.

E será sempre assim, eu nunca perderei carga por questão de desconto de preço. Estaremos sempre fazendo, dada a margem que eu tenho nessas operações.

Com relação ao *deal* de Cosan e VCP, vou explicar um pouco a estrutura do *deal*, só para relembrarmos o que é. No fundo, o *deal* de Cosan é um *deal* em que o cliente faz o investimento. Ou seja, a Cosan abriu uma empresa, a Rumo, a Rumo fará uma captação no mercado e vai fazer um investimento na minha malha. Essa investimentos que ele fará na minha malha gerará para ele uma competitividade para fazer a consolidação da carga de açúcar muito grande, então ele deve realmente ser um consolidador na carga de açúcar.

Se a gente for comparar, hoje, como é que funciona o mercado agrícola, quem são os meus grandes clientes? São Bunge, Cargill, Coimbra, Maggi; são grandes *traders* que fazem essa consolidação, que agora passará a existir no mercado de açúcar. Então, já é um negócio que faz sentido do ponto de vista do negócio.

Ele virá um consolidador de carga e passa a conseguir operar melhor; com a estrutura de armazenagem e a estrutura de frete, ele consegue operar melhor nesse mercado. Ele consegue armazenar o produto por melhor preço, consegue escoar produto com uma melhor condição. Então, para ele, o sentido do *deal* é esse mesmo.

E para nós, obviamente, recebermos um investimento que aumento nossa infra-estrutura e que me garante um crescimento grande nesse volume. Obviamente, é uma margem menor, porque uma vez que o cliente está colocando esse recurso, ele precisa ter essa competitividade de preço, mas é um ganho de produtividade que eu passarei a ter em todos os demais fluxos desse corredor. Esse é o mesmo corredor onde todos os meus vagões de soja do Mato Grosso descem para Santos.

Então, para nós faz bastante sentido, e acho que para eles faz bastante sentido, cada um jogando no negócio que conhece, lidando com os riscos que administra melhor.

E a mesma coisa acontece com a VCP: ele faz um contrato grande comigo, de longo prazo, ele trava o risco de frete, o risco de preço; ele ganha uma competitividade em uma distância que ele não conseguiria ter de caminhão e viabiliza uma fábrica em Três Lagoas, exportar para Santos em um desenho com este. E aí sim, o que eu precisaria para fazer isso é algum que compartilhe o risco do investimento comigo, que é o que ele faz quando faz o investimento da minha linha.

Então, o desenho é sempre esse: eu tento vincular o recurso do investimento atrelado ao um volume que vá financiar e suportar esse investimento que eu fiz. Acho que o desenho é mais ou menos esse.

José Robles, Brascan Corretora:

Minha pergunta é por que vocês continuam confiantes no *guidance* de volume de 10% a 12%, uma vez que nesse trimestre cresceu 10,4%, com o crescimento do agrícola muito impulsionado por estoques que estavam armazenados do trimestre anterior, e as perspectivas de produção industrial continuam baixas. Gostaria que você me contra-

argumentasse em relação a isso; e em relação aos *yields*, como eles serão daqui para frente, uma vez que começa o *take or pay*, se você terá menos pressão.

Paulo Basílio:

Vou começar de trás para frente. Na parte de *yield*, realmente, quando olhamos o ano, estamos imaginando que o nosso *yield* fique de lado, fique mais ou menos nesse crescimento marginal próximo de zero, até porque vocês tem o mercado de frete mais baixo, e até como consequência do meu crescimento de market share, porque o meu *play* é de market share, é de pegar mercado.

Voltando à sua primeira pergunta, acho que temos alguns pontos que estamos mais confiantes agora para frente, uma vez que no Brasil crescemos 10,5%, estaria dentro do que imaginávamos crescer, entre 10% e 12%.

Esse 1T foi um trimestre bastante positivo, quando você olha que normalmente ele é um trimestre puro de entressafra, e a gente falava isso no ano passado, quando perdemos volume no 3T e 4T, que esse estoque ia passar. Esse volume que fizemos ainda não é da safra deste ano, grande parte dele. A safra deste ano começa agora.

Estamos sentindo uma safra bastante forte, mas é muito menos ainda a questão de mercado e mais ainda uma questão que estamos olhando internamente de produtividade, de como é que eu consigo produzir. A gente até escreveu no relatório que era para termos crescido mais, mudamos o desenho de trem, falamos isso no *call* também, perdemos uma três semanas “patinando” com o novo desenho de trem que temos. Aumentamos, saímos de um trem que tem 6.000 toneladas para um trem que tem 8.000 toneladas, e isso vai gerar um ganho de produtividade grande no nosso sistema.

O risco do nosso negócio é esse, é o risco operacional. Para mudar um trem desses, você tem diversas bases, diversos procedimentos e diversas infra-estruturas que vocês tem que estar pronto para conseguir implementar isso. Agora estamos confiantes no *guidance* porque essa estrutura está fundamentada e está rodando, já. No limite, seremos um *player* de pegar market share nesse volume.

Quando eu olho no mercado industrial, sofreremos bastante no mercado siderúrgico, e será um mercado em que vamos sofrer ao longo do ano, mas realmente recebemos nesse 1T uma pancada de variação de estoque, que agora você começa a recuperar já esse volume. E tem muito projeto novo de cliente entrando, por exemplo, VCP. VCP é um projeto novo de cliente que no 1T não fizemos nada e agora começaremos a ter esse volume. É isso que dá uma sustentabilidade no nosso *guidance* entre 10% e 12% este ano, no Brasil. O posto de Três Lagoas é bastante relevante, de Três Lagoas a Santos.

Gláucia Renda Bernstein:

Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre *yield* dos contratos de *take or pay*. Eu queria saber se eles são 100% atrelados ao diesel. Ou seja, mesmo que o caminhão não repasse a redução do diesel, se vocês teriam que reduzir o *yield* dos contratos *take or pay*.

E a segunda pergunta é sobre o mercado industrial, eu queria saber quanto está o market share de vocês no industrial e se você podia elaborar um pouco mais sobre as oportunidades que você vê nesse mercado; como é a abordagem dos clientes novos, que tipo de custo o cliente incorre por operar o modal? Esse tipo de coisa.

Paulo Basílio:

A primeira questão de diesel *take or pay*, os nossos contratos de *take or pay* tem uma cláusula que atrela ao diesel. Em torno de 35%, na média, é atrelado ao diesel, e a diferença é atrelada ao IGP-M, são contratos anuais. Então, no caso de ter uma baixa do diesel, sim, sentimos nessa parte do volume que está contratado e eu tenho que fazer adequação de preços. Na parte spot, não.

No momento em que a gente fala da fragilidade do mercado spot em absorver, entre os preços do mercado spot estarem muito baixos e acharmos que o caminhão absorve a redução de diesel como ganho de margem, afeta os 30% do nosso negócio que não estão em contratos de *take or pay*. Os 70% são impactados em torno de 35% se houver uma queda de diesel.

Voltando agora para a questão do industrial, aconteceu uma coisa bem bacana, e depois que acontece fica tudo mais fácil, a previsão ex-post é mais fácil. Mas a gente já vinha enfrentando, há uns dois anos, um ano e meio, você via uma dificuldade grande de clientes em fechar um projeto industrial de uma forma rápida como queríamos oferecer e dando a velocidade que queríamos oferecer a eles.

Então, você ia chegar para um cliente e oferecer uma redução de custo logístico, que é o que oferecemos quando sentamos com um cliente, e não achávamos muito espaço para isso. Ou você vinha discutindo o projeto com o gerente, com o diretor de logística, e quando chegava no final, para assinar, você tinha um medo, uma recusa, porque você tinha muito cliente nosso produzindo para entregar. Então ele produzia, colocava no caminhão, e o cliente dele estava cobrando esse spread que o caminhão estava cobrando para entregar essa carga rápido. Quer dizer, você vinha com a economia pressionada pela demanda, a oferta estava sendo puxada pela demanda. Em um cenário como esse, o ganho logístico tem uma importância menor.

Discutimos bastante em reuniões de diretoria na Companhia, não vou falar o nome do cliente, mas um projeto grande, ia dar um *saving* para o cliente entre R\$15 milhões a R\$20 milhões no ano, e na última hora, achamos que fôssemos fechar com o cliente e ele não fechou. Foi no 1T08. E o Bernardo, o Presidente, ligou para ele, e ele disse “eu sei, não é preço. Eu sei que vocês estão no limite de vocês, vocês fizeram o trabalho, está OK, mas eu estou nessa pressão de entregar. O diretor comercial vira para mim e diz ‘não dá, eu tenho que colocar no caminhão para entregar, senão vou perder a conta’”. Naquele momento em que você vê que R\$15 milhões não é mais dinheiro, tem alguma coisa errada. E tinha.

Então, agora estamos vendo uma demanda e um espaço para conversar de negócios com clientes, principalmente no negócio industrial, que é o que afeta mais esse tipo de

situação, muito grande. Então, agora vamos discutir qualquer projeto de *saving* e de logística com um cliente e está o presidente na mesa, está toda a diretoria do cliente, porque agora ele está interessado nisso.

E agora, o *lead time* da ferrovia, que é maior que o caminhão, o tempo de trânsito que a carga fica, passa a ter uma importância menor, que antes tinha uma importância muito grande. O cliente teria que ter sempre um nível de produção maior para conseguir manter esse estoque em trem, e agora tudo isso facilitou. Então, na agilidade dos nossos projetos industriais daqui para frente, estamos sentindo uma velocidade muito grande. Por isso está nos dando essa confiança.

Obviamente, para desses projetos entra no 2S, mas grande parte deles é de projetos que começam no 2S e dão sustentabilidade para os próximos anos, ano que vem e outros para frente, como foi da VCP, quando fechamos um ano e meio atrás. Market share no industrial é em torno de 20%.

Lembrei agora, você perguntou da questão de negócios. Quando você olha o nosso market share e o volume que existe de contêiner do Brasil, é um mercado similar ao mercado de grão, que não atendemos; temos 2% de share. Então, acho que seria um caminho grande para evoluirmos nesse mercado de contêiner; todos os portos, os grandes terminais de contêiner, em Santos você tem Santos Brasil e Libra; em Paranaguá você tem a TCP; em São Francisco tem o Tecon São Francisco; Rio Grande do Sul tem o Tecon Rio Grande. Todos esses terminais são terminais em que temos desvio ferroviário e entramos no terminal para exportação de contêiner. Nosso desenho seria fazer consolidação no interior de contêiner e poder carregar essa base para exportação.

Então, o mercado de contêiner é um mercado que eu vejo como sendo inexplorado pela Companhia.

Outro mercado em que, apesar de termos crescido bastante, que antes não fazíamos nada, fazemos um volume que ainda é um volume baixo, é o mercado de açúcar de São Paulo. Pode ver que a quantidade de caminhões de açúcar que passam por São Paulo e vão para o Porto de Santos é muito alta, e esse é outro mercado que devemos atacar, basicamente, com o *deal* de Rumo.

Paulo, Aporte:

Gostaria de saber o que há de fato sobre participação nos terminais de grãos no Porto de Santos, sobre o uso da malha do porto e as novidades do transporte de contêineres.

Paulo Basílio:

A participação que você está falando é participação societária?

Paulo:

Societária.

Paulo Basílio:

Temos participações minoritárias nos dois terminais, tanto no TGG quanto no terminal 39. O TGG é um terminal em que a maior parte do capital é da Bunge e da Maggi, que são dois clientes nossos, inclusive; e o terminal 39 é uma sociedade que temos 50/50 com a Caramuru, que é um outro cliente que temos também. Essas são as participações que temos.

O foco do terminal para nós não é nem o negócio em si, o mais importante do terminal é a capacidade de descarga. Então, estamos sempre muito perto dos terminais porque estamos muito interessados em sempre melhorar e não deixar que caia a capacidade de giro de descarga de vagões nesses terminais, que é o ativo mais caro que eu tenho, o vagão. Vagão não pode ficar parado.

Quanto ao uso malha do porto, se você for colocar a questão da (...), o que crescemos e investimos lá, a Brasil Ferrovia não descia de trem até Santos, ela parava no SINAGA e descia de caminhão. A gente acabou com isso e está descendo de trem, todo trem nosso desce. O crescimento que tivemos no Porto de Santos foi acima de 60% nesse período, então acho que a gente vem investindo e vem crescendo muito volume no porto. Isso é o desenho operacional que vamos fazer, continuaremos descendo de trem até Santos.

Leonardo Bardese, BGC Partners/Liquidez Corretora:

Bom dia. Minha pergunta, e desculpe voltar a esse assunto, no PIB industrial, as expectativas são de uma queda de 10% ano contra ano, e o PIB de *agribusiness* também, as exportações devem ficar *flat* se não houve uma queda. Pelo menos são essas as expectativas. No 1T, as exportações subiram quase 30% ano contra ano, de *agribusiness* de milho, soja e açúcar, e vocês aumentaram 11% o volume. Eu queria saber, tendo em vista que esse volume vai ficar *flat*, e não sei se é essa a opinião de vocês, como vocês farão para realmente crescer tudo isso, esses 10%, 12%, e como esse ganho de market share vai acontecer, mesmo com a queda do diesel.

Paulo Basílio:

Você falou 'queda do diesel'?

Leonardo Bardese:

Você falou que vai reajustar para baixo, e aliás, a pergunta também envolve o *yield*, como você vai manter esse *yield* sendo que você vai reajustar para baixo.

Paulo Basílio:

Market share, a queda do *yield*?

Leonardo Bardese:

Exato.

Paulo Basílio:

Leonardo, nosso desenho é ganho de market share, eu vou crescer independente do PIB, que foi o que aconteceu; o PIB industrial no Brasil no 1T teve uma queda e crescemos o volume em quase 6%.

Tem um problema só, na parte de exportação, que vemos bastante, tem um descolamento de tempo entre o volume que é exportado versus o volume que é transportado. Grande parte da exportação do 1T foi o volume grande que fizemos no 4T08, entre dezembro e novembro; fizemos volumes e crescemos 16%, 17% em relação ao outro ano, justamente por causa da barriga de mercado que teve, que passamos o ano passado todo dizendo que teríamos uma mudança de sazonalidade. Esse é o descasamento do crescimento de 33% para os 10,5% nossos.

Além disso, foi aquilo que eu comentei, poderíamos ter feito um volume maior ainda do agrícola, era para termos feito um volume maior ainda do agrícola, para termos ficado em torno de 12%. Não ficamos nesse volume porque tivemos essa mudança do desenho operacional e, com isso, realmente perdemos carga para o caminhão, coisa que agora que o desenho está implementado, acho mais complexo de acontecer de novo.

E aí, na questão do *share*, é aquilo que eu falei para vocês: a gente consegue crescer 10%, 12% com o mercado agrícola do jeito que ele está previsto para este ano. Então, a gente vai tomar *share* de caminhão, temos 70% desse volume que eu estou falando já contratado em *take or pay*, é isso que nos dá essa segurança. Estamos confiantes que isso vá acontecer.

Pode acontecer um monte de problemas, podemos ter um outro problema operacional, pode ter um grande acidente. Pode acontecer. Acreditamos que não acontecerá e estamos confiantes que chegaremos ao volume do ano do nosso *target*.

Na parte industrial, aí eu acho que é menor relevante ainda a questão do PIB. A gente sofreu na parte do siderúrgico, mas eu acho que a parte industrial será guiada pelos projetos que fazemos com clientes.

O negócio industrial é diferente do negócio agrícola. No negócio agrícola, o mesmo cliente que transforma comigo, transporta de caminhão. Então, se eu encostar mais vagão para ele, ele vai carregar meu vagão, porque eu sou mais barato que o caminhão, sou mais competitivo que o caminhão. O negócio industrial não, ele necessita de você desenvolver um projeto com o cliente; então, você necessita de criar uma infra-estrutura, de fechar um desenho logístico, fechar um desenho de terminal.

Então, você tem um pipeline de projetos, que a gente acompanha na Companhia, e esses projetos vão entrando. E quando olhamos internamente os projetos que entrarão para a Companhia e a demanda que temos dos clientes cativos, também ficamos confiantes que cresceremos, no Brasil, entre 10% e 12% este ano.

A parte do *yield*, estamos prevendo um *yield* que fique de lado, ou seja, crescimento marginal, sem considerar queda de diesel. Se o diesel cair, os meus preços de *take or pay* cairão na proporção de 30% que eu tenho em contrato, e há uma dúvida de como o mercado spot irá se comportar. Se o mercado spot segurar o preço, meu preço também não cai, e se o mercado spot cair, eu caio junto.

Rogério, participante:

Sou um fã da América Latina Logística, e não sou técnico, com as perguntas técnicas aqui. Mas uma pergunta que me ocorreu foi com relação à rede da Argentina, que tem a instabilidade política, as greves. Minha pergunta seria se não teria sido um erro esse investimento na Argentina, sendo que essa instabilidade pode ocasionar sérios problemas, e até mesmo prejuízos para a Empresa.

Paulo Basílio:

Excelente pergunta. O que enxergamos da Argentina hoje é que a Argentina virou uma opção. Você pode colocar o mapa para mim, por favor? Na Argentina são duas malhas; se você for ver o tamanho da malha da Argentina versus o tamanho do Brasil, é impressionante, para um negócio que hoje representa 3% do meu lucro operacional.

É um negócio em que reduzimos bastante o investimento, acho que como todas as empresas que têm negócios na Argentina fizeram; estamos fazendo o mínimo de investimento de manutenção, não fazemos investimento de expansão na Argentina, e o potencial da Argentina é maior que o do Brasil, porque a Argentina tem um relevo e uma estrutura natural muito melhor que o Brasil.

Vou dar uma idéia para vocês. O consumo de diesel na Argentina é metade do consumo de diesel no Brasil. Quer dizer, a eficiência ferroviária na Argentina é muito grande. Foi um negócio que, quando começou, representava entre 15% e 20% do nosso negócio, e hoje tem esses 3%.

Então, acreditamos que a Argentina, e esse negócio na Argentina, essa opção que temos na Argentina, uma vez que o volume de recursos para ela é limitada, eu só invisto o valor de manutenção; o nosso desenho na Argentina é realmente muito parecido com uma opção.

E acho que tem dois cenários em que essa opção passa a ter valor: o cenário em que a Argentina vai muito bem e o cenário em que a Argentina vai muito mal. Já experimentamos os dois casos com a Argentina. Em torno de 2002, quando houve toda a crise financeira da Argentina, nosso negócio lá teve um crescimento absurdo, explosivo, porque você tem uma infra-estrutura mínima preparada, ela está mantida, então quando a carga vai, ela absorve esse volume de uma vez só.

E o que aconteceu? Aconteceu que quando o país perde capacidade de financiar, a Argentina é um país praticamente agrícola, ele exporta, tem muita exportação; a safra da Argentina é quase do tamanho da safra do Brasil. Nesse desenho, é um negócio muito

bacana. Tanto quando o negócio vai mal, o governo para de interferir nos negócios, quanto quando o negócio vai bem, que aí você tem uma estrutura realmente, o custo logístico passa a ser relevante e a opção cresce.

O que não pode acontecer é ficar nesse meio-termo que acontece hoje. Então, por exemplo, sofremos bastante, os senhores vão lembrar, no ano passado, porque o governo subsidiava diesel para o caminhão. Então, o caminhoneiro compra diesel mais barato que eu. Aí, eu não consigo ter vantagem competitiva em relação ao caminhão, não por uma forma estrutural, mas porque o governo está distorcendo o mercado.

Os produtores acham injusta uma taxaço que está havendo no mercado industrial. Eles vão e bloqueiam a ferrovia para aparecer na televisão. Enquanto houver essa desorganização política nesse desenho da Argentina, aí é um cenário que sofremos. Está havendo greve de parada de exportação, que vocês viram na televisão, ano passado teve muito, tinha essa questão do diesel.

Então, a Argentina, para nós, realmente virá essa opção, e em qualquer um dos dois casos essa opção passa a ter valor para nós. E eu particularmente acho que é um negócio que terá valor, porque uma dessas duas coisas deve acontecer.

Apimec:

Antes de passar a palavra final para a ALL, eu, em nome da Apimec, gostaria de parabenizar a ALL pela apresentação e agradecer a todos vocês pela presença. Passo a última palavra agora.

Paulo Basílio:

Queria só agradecer a presença de vocês, o interesse na Companhia, e convidá-los, vai ter um almoço no segundo andar e estão todos convidados.

Foi um prazer, e obrigado pelo interesse na Companhia.

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