

Operadora:

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, para discussão dos resultados referentes ao primeiro trimestre de 2010. Estão presentes hoje conosco os senhores: Bernardo Hees – Diretor Presidente, Paulo Basílio, Diretor Superintendente, e Rodrigo Campos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que 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.

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

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

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

Bernardo Hees:

Bom dia a todos. Obrigado pelo interesse na ALL. Estamos aqui, eu, o Paulo, o Rodrigo, para apresentar os resultados desse 1T10. E nós estamos satisfeitos com a curva de resultados que se inicia nesse ano de 2010, depois de um ano de 2009 bastante difícil, como já falamos em termos de resultado, em que tivemos a nossa geração de caixa crescendo quase 18% no Brasil, 19% em termos consolidados, e nossa margem EBITDA voltando ao patamar superior ao 47% no trimestre.

Isso foi bastante puxado, com uma recuperação significativa dos nossos *yields*. A gente vinha de um ano em que nós sofremos com a depreciação do diesel e o efeito sobre os nossos contratos *take or pay*, em que nós já tínhamos antecipado ao mercado, como a gente sempre gosta de fazer; toda vez que a gente tem uma visibilidade positiva, uma

visibilidade do cenário. A gente já tinha antecipado que a gente teria ganhos reais nos nossos contratos, esperando essa base que nós tínhamos de 2009.

E isso realmente tem se materializado, a gente já vê essa base nesse 1T com *yield* médio crescendo perto, próximo a 9% no Brasil.

Então, essa recuperação no nosso resultado se dá por essa perna de recuperação nos nossos preços, principalmente calcado por mais de 70% da nossa capacidade assegurada em contratos *take or pay*, e o crescimento de volume também significativo nos meses de fevereiro e março, onde a safra já se coloca forte para 2010; ela vai ter altos e baixos e seus momentos, mas efetivamente nós temos um cenário de produção de soja de mais de 66 milhões de toneladas.

Nós temos um cenário de produção de milho agora para o 2S no Brasil como um todo acima de 12 milhões de toneladas. A gente tem um cenário de safra de açúcar se aproximando a 30 milhões de toneladas.

Então, quando você vê esse cenário de mercado tão positivo para o ano, dá para a gente muita segurança de que a gente tem um horizonte do mercado agrícola muito positivo, tirando as nuances que vai se ter em meses mais fortes, meses mais fracos, trimestres mais fortes, trimestres mais fracos; mas a gente vai ver uma saída de volume em termos de exportação no mercado interno, positiva.

Ao mesmo tempo se tem, sim, uma recuperação no mercado industrial já sendo bastante dita por vários analistas e vários indicadores no Brasil, e que está se materializando não só nas cargas tradicionais, a ferrovia, mas também no crescimento dos volumes intermodais, que nesse 1T também têm uma recuperação bastante positiva.

A gente tem um janeiro ainda afetado por uma base agrícola do ano de 2009 muito forte, com os estoques passando de 2008 para 2009, o que nos faz ter um crescimento mais fraco ano contra ano, e meses de fevereiro e março mais fortes.

Com isso, a gente tem um crescimento acima de 6% no Brasil, o que nos leva junto a esse *yield* a ter esse resultado de geração de caixa e um resultado de lucro líquido bastante mais positivo do que tivemos no 1T09, em que a gente alcança, a gente supera R\$17 milhões nesse 1T.

Eu acho que o resultado nesse 1T é negativo ainda por conta da Argentina, que ainda não tem um cenário diferente do que a gente viu no ano passado, enfrentando um mercado industrial e agrícola ainda adverso, e um mercado de *yields* ainda bastante depreciado.

Eu acho que o cenário para frente é que nos dá realmente uma expectativa mais positiva do nosso negócio na Argentina, dado que a safra que se inicia – é a mesma sazonalidade do Rio Grande do Sul – ou seja; a safra se inicia em abril desse ano; ela realmente vem de uma forma das mais positivas que a gente já viu, com uma safra superando 50 milhões de toneladas no mercado de soja e farelo.

Com isso, a gente tende a recuperar boa parte da nossa capacidade ociosa, e tende a ter um volume, e expectativa no mercado agrícola é bastante mais positiva.

No mercado industrial acho que é mais difícil de antever. Tende a Argentina a ficar muito parecida com o que a gente vê em um volume estabilizado. A gente não antevê uma recuperação do mercado industrial na Argentina, mas sim do mercado agrícola que, para a gente, é em torno de $\frac{3}{4}$ do nosso volume; em torno de $\frac{2}{3}$, mais propriamente dito, do nosso volume da Argentina.

Então, isso sumariza o 1T de recuperação de resultado, calcado com um volume positivo, fevereiro e março, e uma recuperação de *yield* em cima dos nossos contratos de *take or pay*, nos levando a ter uma geração e um lucro líquido mais positivo, e nos dando um cenário de ano também, quando a gente olha, em linha com o que a gente antevê para alcançar os nossos objetivos.

Depois, no final, eu vou detalhar um pouco mais como a gente está vendo esse projeto e o nosso objetivo para o ano de 2010.

Dito isso, passo para o Paulo para, como sempre, passar sobre os negócios abertos em mais detalhes, e depois o Rodrigo abre a parte financeira com um pouco mais de detalhes, também. Por favor, Paulo.

Paulo Basílio:

Obrigado, Bernardo. Bom dia a todos. Começando na página três, pela análise de negócios agrícolas. Nossos negócios agrícolas cresceram 4% no trimestre. esse crescimento foi bem em linha com o que o Bernardo falou. A gente já teve um janeiro muito relacionado ao final do ano passado, que refletia a movimentação do mercado agrícola do final do ano passado, mais fraco, e tivemos uma antecipação de safra, que começou mais cedo, em fevereiro e março, com volumes mais fortes, visto também que o 1T09 é uma comparação forte de crescimento.

Quando a gente olha o crescimento do nosso share nos portos, a gente cresce o share em praticamente todos os portos, e aí refletindo não só o aumento de volume, de destinos de exportação que a gente teve, como também um cenário mais difícil de exportação tanto de milho quanto de açúcar. No caso do milho também reflete a passagem de estoque que a gente teve em 2008 para 2009 na comparação do 1T09.

Entao por isso a gente atingiu em torno de 70%, 69% de *market share* nos quatro portos em que a gente atua.

Indo para o slide seguinte, slide quatro, a gente olha que o negócio agrícola, a receita bruta cresce em torno de 14%, chegando a aproximadamente R\$450 milhões no 1T, e a gente teve um aumento forte de *yield* em torno de 9% nessas carteiras.

E abrindo essa questão do aumento de *yield*, claramente você tem uma melhora de mercado já implícita nesse aumento de *yield*, mas tem também o aumento de serviço

planta rodoviária aí dentro, o que também faz com que o *yield* total da unidade cresça e atinja 9%.

Olhando o EBITDA do negócio de granel, cresce 5%, atinge R\$217 milhões. E aí você tem tanto a parte de crescimento de volume de 4% quanto o *yield*, que dão a sustentação para esse crescimento de EBITDA.

Quando a gente olha as tabelas de produtos transportados e volume, a gente percebe um crescimento forte tanto no complexo soja e farelo e fertilizantes, e a queda no mercado, como eu já havia comentado, tanto do segmento de açúcar quanto o de milho; o milho do ano passado tendo sido muito forte impulsionado pela variação do estoque, pela passagem do estoque de 2008 para 2009, como eu comentei.

Indo para o próximo slide, entrando no negócio de produtos industrializados da Companhia. O volume de industrializados também refletindo um crescimento, uma recuperação no mercado industrial brasileiro cresceu 11%. Nós podemos abrir esse crescimento de 11% e aproximadamente 23% nos fluxos interglobais e um crescimento de aproximadamente 3% nos fluxos que são puramente ferroviários, onde nós já temos uma participação do mercado maior.

Quando nós abrimos a receita da área de produtos industrializados da Companhia, nós vemos que a receita cresce 20% e dado o crescimento de volume que a gente teve também tivemos uma recuperação de *yield* em torno de 8% que é uma recuperação forte, assim como a área de granéis também teve. Nós vemos que o EBITDA cresce em torno de 25%, atingindo R\$75 milhões no 1T10.

Olhando a tabela de crescimento de volumes nós vemos a abertura dos principais produtos e nós vemos uma recuperação mais forte, bastante forte na parte de siderúrgico e na parte de segmento florestal, que é madeira, papel e celulose, acima de 40%; o segmento florestal crescendo, chegando a quase 90% muito impulsionado pela nossa operação de VCP em Três Lagoas.

E na parte de ferro puro nós vemos um crescimento já em uma ordem mais baixa de 1T de em torno de 4% na parte de combustíveis, uma queda na parte de óleo vegetal, e construção civil em torno de 2%, 3% de crescimento.

Indo para o slide seguinte, no slide número seis, em que nós falamos dos outros negócios da Companhia, tanto a parte de serviços rodoviários quanto a nossa operação Argentina, acho que a operação de serviços rodoviários nós já conseguimos perceber uma recuperação da economia, nós já crescemos volume de 8%.

A nossa receita aumenta aproximadamente 13%, chegando a R\$24 milhões; uma recuperação mais forte em relação ao ano passado. O EBITDA teve alta de quase 50%, 49% no 1T, e a margem atingindo em torno de 12%, que já era uma margem que nós tínhamos antes da crise no ano passado.

Entrando na Argentina, o Bernardo já sintetizou bastante, mas a Argentina em termos do ambiente político institucional do país a gente tem pouca coisa a acrescentar em relação ao ano passado.

Então, nós nos concentramos na boa notícia de safra que é um crescimento forte que nós estamos tendo na safra de grãos em relação ao ano passado, e nós vemos que nós começamos a ter nesse 1T, ainda o reflexo do ano passado.

A safra na Argentina é uma safra que começa em abril, muito parecida com a safra do Rio Grande do Sul, então nós temos uma queda de volume de 14% em relação ao ano passado, e um EBITDA em torno de R\$1 milhão no 1T.

Então, nós continuamos na Argentina apostando agora, sentindo os volumes mais fortes para, a partir de abril, aí sim, tendo uma expectativa positiva para nós por causa do aumento forte que nós vamos ter para a safra de 2010.

Acho que dito isso, nós passamos pelos quatro negócios da Companhia. Vou pedir para o Rodrigo passar os principais resultados financeiros desse trimestre.

Rodrigo Campos:

Obrigado Paulo. Indo para a receita, no gráfico nós vemos no slide sete que nossa receita média histórica cresce 25% ao ano e no 1T a nossa receita cresceu 14% impulsionada por um crescimento de volume de 6% no Brasil e por uma recuperação de preço comparado com os níveis depreciados que tínhamos no ano passado.

No slide seguinte, slide oito, nós vemos que o nosso EBITDA cresce a média de 49% ao ano, e no 1T o EBITDA cresce próximo de 20%, com uma recuperação de margem que cresce de 45% de EBITDA para uma margem de 47% no 1T10.

Então, nós olhamos o lucro líquido, nós passamos no 1T09 de R\$-23 milhões com um lucro líquido de R\$17 milhões e aí é resultado de um crescimento do resultado operacional e de uma redução das despesas financeiras líquidas no período.

Quando nós olhamos a nossa estrutura de capital no slide dez, dívida líquida/EBITDA, nós vimos decrescendo desde 2006 até o final de 2009. No 1T10, ele passa de 1.8x para 2x o EBITDA, trimestre de entressafra você tem um pouco mais, você tem os investimentos que nós estamos fazendo de Rondonópolis que são adicionais ao crescimento orgânico da Companhia o que gera essa variação na nossa relação dívida líquida/EBITDA.

Com isso eu passo para o Bernardo para fazer os comentários adicionais. Obrigado.

Bernardo Hees:

Obrigado. Somente para sumarizar, nós damos uma visão um pouco mais para frente. Como já foi dito, nós temos um cenário de mercado tanto no segmento industrial como no

segmento agrícola muito positivo para o ano, até superando as expectativas que nós tínhamos divididos com todos no *call* do 4T.

Ao mesmo tempo nós vamos ter movimentos de mercado bastante positivos, por exemplo, a exportação brasileira de abril já foi uma exportação de apenas 9% de crescimento contra o ano passado que é o volume ainda de março e primeira quinzena de abril que nós continuávamos com volumes bastante fortes, nós continuamos com volumes muito positivos para frente a 2009, mas mais fracos do que esperado para o 2T do ano.

O que sintetiza uma mudança da política comercial dos nossos clientes para nós termos mais volume no 2T, dado que tem essa safra de soja e dado que tem essa safra de milho que já se materializa; nós estivemos no Mato Grosso, eu e Paulo, praticamente a semana passada inteira, nós temos total confiança de que o volume do 2S tende a ser ainda bastante mais forte do que nós vimos antes, porque você vai ter açúcar, vai ter milho, vai ter farelo, vai ter soja e vai ter a volta de fertilizante no seu pico natural, na sua sazonalidade natural do negócio.

E o segmento industrial tende a ter uma estabilidade e uma curva de crescimento dado que os projetos vão se materializando, mas nós tendemos a ter uma comercialização no mês de maio e principalmente na primeira quinzena de junho mais fraca, todo o (...) de navios e de saída já apontam isso, mostrando uma recuperação bastante forte a partir da segunda quinzena de junho.

Com eu disse anteriormente, não tem nenhuma preocupação nesse sentido para nós, quando nós vemos esse mercado estável e essa produção tão forte quando vemos o cenário de ano.

Além disso, os nossos projetos de longo prazo e o que nós tem se preparado de mudança estrutural para o negócio estão caminhando bastante bem. O projeto Rondonópolis está avançada a obra conforme planejado, prevendo o que nós estejamos em operação em 2012 para a safra como já antecipado.

O nosso projeto Rumo também é parte de crescimento de ativos para o futuro e o processo de andamento de planejamento para as obras de via permanente também estão andando conforme planejado. São os dois já anunciados.

E os demais processos estratégicos, esses nós estamos avançando bastante bem, são projetos maiores que exigem um pouco mais de cuidado e um pouco mais de tempo por parte da Companhia tanto na parte de minério, como na parte de contêineres, como na parte de terminais. Eu tenho me dedicado bastante tempo para isso e estão andando conforme planejado.

Nós esperamos em algum momento do ano de 2010 ter notícias positivas quanto a isso. Vamos ver como que anda esse processo.

Então, isso sintetiza o que queríamos antecipar como sempre. Estamos tentando antecipar ao mercado toda vez que temos clareza de como é que as coisas estão

caminhando. Companhia como um todo, estamos bastante satisfeitos porque está muito nos trilhos e no caminho certo para o nosso negócio.

Acho que com isso nós abrimos eventuais perguntas que os senhores e senhoras tenham quanto ao nosso negócio, por favor, sintam-se à vontade.

Lucas Ferreira, JP Morgan:

Bom dia Bernardo, Paulo e Rodrigo. Eu queria saber o que nós poderíamos esperar talvez um pouco mais especificamente no próximo trimestre, mas também para esse ano, em termos de eficiência operacional.

Eu vi que o custo caixa até que aumentou um pouco ano contra ano nesse trimestre. Então, queria saber se vocês ainda têm alguma coisa a ganhar de eficiência no próximo trimestre e nesse ano também? Obrigado.

Bernardo Hees:

Eu acho que no ano passado, quando fizemos os investimentos para ganho de produtividade na Companhia, então, você pegar o principal corredor da Companhia que é o corredor da larga, que atende de Mato Grosso para Santos. Nós fizemos diversos investimentos pontuais tanto para descarga de vagão em Santos quanto para melhora na capacidade de carregamento na Alto Araguaia. Então, nós reduzimos bastante, em torno de 15 horas, 16 horas o ciclo do vagão no porto, em Santos.

Estamos conseguindo também uma eficiência muito grande de carregamento na ponta de Alto Araguaia, também reduzimos em quatro, cinco horas o tempo de vagão nesta linha.

Se você pegar o segundo melhor corredor de produtividade da Companhia, que é o corredor central do Paraná, que pega toda a carga do interior do Paraná, carregamento Londrina e Maringá para o Porto de Paranaguá, também fizemos um ajuste de desenho operacional, que também estamos tendo um ganho muito significativo em termos de giro de trem. Reduzimos o giro de ponta que tínhamos de em torno de 26 horas para 18 horas, então estamos muito confortáveis, estamos muito contentes com os ganhos de produtividade que estamos tendo em nossa operação ferroviária este ano.

Além disso, as locomotivas novas que já colocamos, que já entraram, as ACs, elas estão tendo realmente uma produtividade muito forte, tanto na parte de confiabilidade quanto na parte de consumo de diesel. Então, como um todo, em toda a parte de produtividade, tanto de carga quanto de descarga, estamos conseguindo ter uma eficiência muito grande.

Quando você olha em termos de resultado de TKU e de custo, o que você tem aí é um custo maior que tivemos este ano de ponta rodoviária no nosso resultado, que é uma forma que temos de operar com os clientes e trazer a carga do interior, das fazendas e dos armazéns até o nosso ponto de carregamento, seja ele em Alto Araguaia, seja ele em Maringá ou Londrina. Ou seja, na prática, esse custo dá justo ao *yield*, não à produtividade da Companhia.

Lucas Ferreira:

OK. Obrigado.

Eduardo Couto, Goldman Sachs:

Bom dia. Minha pergunta é com relação ao *outlook* para 2010. Sazonalmente, o seu 2T e 3T são mais fortes que o 1T, e você mencionou que teve um pouco de antecipação da safra no 1T, que o 2T estaria um pouco mais fraco, e eu queria entender se essa sazonalidade no 2T e 3T, que são mais fortes que o 1T, se vai continuar este ano ou se podemos ter algo diferente em termos de resultado para o 2T e 3T comparado com o que foi o 1T. Essa é a primeira pergunta.

Paulo Basílio:

Eduardo, na prática, a sazonalidade continua; o 2T e 3T continuam mais fortes que o 1T e 4T pelo desenho do nosso negócio. O que estávamos comentando é que quando você compara a comercialização que estamos percebendo do 2T em relação à comercialização que vimos no ano passado, e aí sim, quando você pensa em crescimento, é ano contra ano, vemos uma comercialização mais fraca. Esse foi o ponto que o Bernardo colocou no começo, que estamos percebendo.

Mas, de qualquer forma, acho que o ponto que é positivo para nós agora é que tivemos um safra recorde este ano, tanto de soja, começa-se a colher o milho agora, tivemos uma passagem de um estoque grande de milho. Quando olhamos a tela de preço de soja para frente, a partir da segunda quinzena de junho, começamos a ver que o preço da soja já sobe.

Então, acreditamos que você tem uma comercialização mais baixa, talvez, no mês de maio e primeira quinzena de junho, mas isso deveria voltar a uma comercialização mais forte, e a partir da segunda quinzena de junho vocês veriam a exportação de julho.

Porque quando olhamos o mercado como um todo, a quantidade de milho que será colhida, a quantidade de milho que tem em estoque e a soja que foi colhida, que também está em armazéns no interior, nos dá uma tranquilidade grande no nosso *target* de volume de ano.

Eduardo Couto:

OK. A segunda pergunta é com relação aos novos negócios. Gostaria de entender um pouco melhor quais são os investimentos que precisam ser feitos na operação de contêineres e na operação de minério para viabilizar essas operações; se vocês teriam uma ideia do CAPEX que a ALL precisaria fazer para viabilizar isso. Acho que na questão do minério tem a questão da bitola, acho que no contêiner também tem a questão dos túneis, se vocês teriam uma ideia de quanto precisaria ser investido nisso.

E, além disso, se vocês acham que a Empresa, com a atual posição de caixa dela, se ela teria condições de fazer esses investimentos ou se haveria necessidade de uma possível

emissão de ações, como vocês veem isso, e se vocês têm algum *target* de dívida líquida/EBITDA, ou algum *covenant* que limitaria uma alavancagem adicional da Empresa sem emissão de *equity* para fazer esses investimentos.

Paulo Basílio:

Eduardo, vamos falar dos negócios. Acho que nos dois negócios, como o Bernardo falou, estamos avançando bastante. Não, não temos ainda sinalizados os investimentos que seriam necessários para isso, mas para separar um pouco, na questão do minério faríamos um desenho de investimento com cliente para fazer esse desenho.

Nos dois projetos, se você for pensar bem, são investimentos fora do *core* onde queremos colocar nosso capital, nosso caixa, como você mencionou. Então, tanto a questão do minério, quanto o projeto de consolidação de contêiner, são projetos que trataremos com capital de terceiros no negócio.

Por exemplo, no mercado de contêiner, na parte de minério, estamos desenhando ainda, estamos em fase de desenho para fazer o investimento com o cliente; e na parte de contêiner ainda estamos um passo antes, porque desenhamos bastante o processo e o modelo, e ainda, qualquer que seja esse investimento, traremos isso de fora da Companhia, ou seja, traremos algum cliente, algum *player* interessado para poder realizar esse investimento, que não a ALL.

Eduardo Couto:

Você não vê necessidade de levantar mais capital para financiar qualquer um desses investimentos? Como você disse, a maior parte do investimento viria dos próprios clientes. É isso?

Paulo Basílio:

Isso.

Eduardo Couto:

OK. Obrigado.

Sara Delfim, Merrill Lynch:

Bom dia. Eu tenho uma pergunta, relacionando *yields* com volumes. Nós entendemos que teve realmente uma antecipação de safra muito grande, um volume bastante forte, mas quando olhamos para a balança comercial, esse volume ainda não saiu, efetivamente.

A pergunta é muito nesse sentido: aparentemente, esse volume ficou parcialmente estocado, ou nos portos, ou ainda nas fazendas. Primeiro, confirmar se realmente foi essa a dinâmica que aconteceu, e se for, podemos esperar que esse volume efetivamente saia, mas dependendo de onde ele for estocado, se tem uma variância da distância média, e que pode afetar o *yield* médio. Essa seria minha correlação com o *yield*.

E no *yield* também, dado que você teve uma concentração muito grande no 1T, foi quando vimos o mercado spot subindo muito, e a expectativa é que isso se normalize ao longo do ano. Mas dado que ainda tem esse estoque para sair, é racional imaginar que o *yield* permanece forte no 2T ou ele já começa a dar sinais de fraqueza por conta dessa diluição de volume ao longo do tempo?

E indo para uma segunda pergunta, se vocês pudessem também dar um pouco de *update* no projeto da Rumo, como está esse carregamento de açúcar, como está o andamento do contrato. Seriam essas as duas primeiras. Obrigado.

Paulo Basílio:

Eu acho que sua primeira pergunta aborda diversos pontos do que estamos comentando, que realmente, quando olhamos a safra deste ano, ela antecipou. Se olhamos a safra do Brasil, ela começa normalmente em fevereiro no Mato Grosso, março no Paraná, e abril no Rio Grande do Sul. Então, quando olhamos o Mato Grosso, começou bem no começo de fevereiro, e aí teve realmente um pico de comercialização, que foi quando o frete spot explodiu.

Então, realmente teve esse pico de frete, e depois desse pico tende a ter uma volta a um patamar mais normal de comercialização de frete ao longo do ano. Isso é uma coisa.

A segunda coisa em relação ao que foi comercializado, você tem razão. Percebemos que houve essa primeira comercialização mais forte, tanto em fevereiro quanto em março, quanto na primeira quinzena de abril, e agora começamos a perceber essa redução do nível de comercialização. Ou seja, essa soja está ficando armazenada no interior, vale salientar isso que já tinha um milho forte armazenado no interior da safra do ano passado, pendente dos leilões dos (...) do governo, e agora você está vendo que a partir de junho começa a ter a colheita do milho safrinha, que é uma colheita em torno de 8 milhões de toneladas no ano inteiro.

Então, quando olhamos para a capacidade de armazenagem dentro do Mato Grosso e no Paraná para estocar essa safra, vemos claramente que não é possível. Até por isso começamos a ver que você tem um retorno de uma comercialização mais forte a partir de junho, o que inclusive está casando – que foi o que eu falei na primeira pergunta, quando estava respondendo para o Lucas – quando você olha a tela de preço da soja no mercado futuro. Você vê que junho já tem um preço mais forte.

Então, realmente acreditamos que você vai ter essa queda maior de comercialização nesses dois meses. Essa soja está sendo estocada no interior junto com o milho da safra do ano passado, e esse milho sendo colhido, da safrinha, a partir de junho, você começa a ter uma comercialização mais forte e uma volta maior de comercialização, e aí, consequentemente, uma volta de exportação do mercado agrícola.

O *yield*, acho que será exatamente esse caminho. Você continua tendo ao longo do ano uma recuperação forte em relação ao ano passado, do *yield*. Você teve um pico agora, nesse começo de trimestre, e volta a ter um ganho real para nós ao longo do ano, um

yield com uma recuperação mais forte em relação ao ano passado, voltando à normalidade que nós imaginávamos de ter ganho real no ano.

A sua segunda pergunta foi com relação à Rumo. Quando você olha o volume de açúcar que nós transportamos agora no 1T, em relação ao ano passado nós tivemos uma queda grande. Nós começamos a ter uma expectativa maior de ter um volume de açúcar no 2S, o que vai vir em linha com a entrada de material rodante e locomotiva, que nós temos acordado com a Rumo. Então, vai entrar esse capital, vai entrar esse ativo, e nós vamos começar a performar um volume maior de açúcar no 2S com a Rumo, em linha com o que nós planejamos para o ano.

Sara Delfim:

Está ótimo. Só para aproveitar, uma última pergunta, ainda em relação a projetos, foi uma diferença sutil mas acho que foi importante, vocês mencionaram pela primeira vez o Porto de Sepetiba como alternativa para Corumbá, que era, eu acho, um dos principais gargalos do projeto, a falta de um porto.

Dado que vocês comentaram essa solução pela primeira vez, é uma coisa que já está bem mais desenhada? Quanto vocês podem dizer que o projeto está evoluindo, já que esse desenho parece que está se confirmando? É algo que nós podemos esperar algum anúncio ao longo de 2010? Ainda é uma coisa mais para o ano que vem? Se vocês pudessem dar um *update* sobre isso.

Paulo Basílio:

Sara, você está certa. Eu acho que nós continuamos tendo algumas possibilidades de portos para este projeto. Sepetiba foi mencionado; acho que Sepetiba é um porto que nós não estávamos visualizando como uma possibilidade. Acho que agora ele é uma possibilidade real, mas como outros portos também que nós vimos avaliando, tanto no Estado de São Paulo quanto no Estado do Rio de Janeiro, que nós temos portos para poder fazer esse desenho.

Mas, de novo, nós estamos em uma fase muito inicial disso ainda, quer dizer, nós estamos desenhando toda a parte de infraestrutura. E agora com esse desenho já fechado, a questão do porto vai ser o próximo detalhe que nós vamos fechar, e assim que nós tivermos uma definição final sobre o porto de escoamento, nós vamos comunicar a todos.

Sara Delfim:

OK. Obrigada.

Rodrigo Góes, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Só para ver se eu fiz a leitura correta sobre a resposta da pergunta sobre os *yields*: tipicamente nós vemos um repique sazonal no 2T contra o 1T, e esse repique tende a ser relativamente significativo. Você enxerga esse repique acontecendo

também este ano, apesar do efeito do mercado spot no 1T, que acabou elevando ou, pelo menos, contribuindo para esse aumento grande que teve no 1T?

Em outras palavras, o 1T foi pico de *yield*, ou você imagina que o *yield* continua subindo no 2T e 3T, carregado pela sazonalidade?

Paulo Basílio:

Rodrigo acho que foram duas coisas: primeiro, o 1T teve um pico de preço de frete, quando nós olhamos o mercado, mas nós acreditamos que ao longo do ano nós vamos conseguir manter um ganho forte e real de *yield* em relação ao ano passado.

Rodrigo Góes:

OK. Perfeito. Obrigado.

Bernardo Carneiro, Banif:

Bom dia a todos. A minha pergunta é em relação ao CAPEX: eu vi no press release que vocês estimam investir, no consolidado, um total de R\$1 bilhão. Esse valor é significativo em comparação à potência de lucro de vocês, que é uma geração de EBITDA da ordem de R\$1 bilhão a R\$1,2 bilhão.

Então, gostaria de entender as razões pelas quais a Empresa precisa, tem essa necessidade de investir bastante em um negócio todo ano, em volumes substanciais. Então, gostaria de ter uma abertura desse investimento de R\$1 bilhão, onde ele está sendo investido, em que tipo de negócio, que tipo de projeto. E se vocês podem abrir o retorno esperado desse investimento, que taxa de retorno vocês esperam desse R\$1 bilhão que deve ser investido em 2010. Obrigado.

Rodrigo Campos:

Bernardo, quando nós pegamos R\$1 bilhão, nós temos o investimento no crescimento orgânico da Companhia, que nós esperamos R\$700 milhões. está bem em linha com o investimento histórico que nós vimos fazendo, de R\$600 milhões a R\$700 milhões, dos quais você tem uns R\$350 milhões de investimento de manutenção e a diferença é o investimento de expansão, para atingir a nossa meta de longo prazo de 5 anos de crescer volume 10% a 12%.

Então, esse é o investimento, e ele está muito em linha com o que nós vimos fazendo ao longo do tempo. O que tem de diferente para este ano é um CAPEX esperado de R\$300 milhões no projeto Rondonópolis, que é um projeto adicional, é um investimento de infraestrutura adicional ao nosso crescimento orgânico, que nós anunciamos para o mercado no começo do ano passado, que compreende aí um investimento próximo a R\$700 milhões neste ano, você teria R\$300 milhões.

Então, é isso. Na verdade, você tem o investimento de Rondonópolis, que muda um pouco o número. Nada mais do que isso.

Bernardo Carneiro:

O projeto de Rondonópolis é material rodante, construção dos trilhos? Pode detalhar mais um pouco?

Rodrigo Campos:

Claro. O projeto de Rondonópolis, Bernardo, é extensão da nossa via permanente da nossa malha de Alto Araguaia, onde ela termina hoje, no Mato Grosso, até Rondonópolis. Nós estamos falando de 260 km de malha ferroviária.

Basicamente nós vamos transportar a mesma carga que nós transportamos hoje no Alto Araguaia, nós estamos falando da mesma carga, nós só vamos fazer uma distância maior. Então, nós estamos deslocando volume da rodovia para a ferrovia, e nós temos esse delta de tarifa. Hoje nós transportamos mais ou menos 10 milhões de toneladas naquela região. Se você multiplicar o TKU adicional, nós estamos falando de 2,4 bilhões, 2,6 bilhões de TKU adicional. Se você vir a nossa tarifa média no granel, que nós abrimos no *release*, vis-à-vis um investimento da ordem de R\$670 milhões, você vai ver que o retorno é bastante atrativo.

E lembrar também, Bernardo, que esse investimento é 90% financiado pelo BNDES, com 20 anos de prazo, carência por todo o período de construção da obra, TJLP + 2,5%. Então, também em uma condição bastante positiva e que não coloca nenhuma pressão no nosso caixa.

Bernardo Carneiro:

E vocês, por causa desse investimento, financiamento do BNDES, talvez tenham que fazer alguma concessão na tarifa, ou é o mesmo *yield* agrícola que nós já vemos hoje no 1T?

Rodrigo Campos:

Não, é o mesmo *yield*.

Bernardo Carneiro:

Está bom. Obrigado.

Rodrigo Campos:

Não existe correlação do financiamento com tarifa.

Bernardo Carneiro:

Está bom. Obrigado.

Luiz Otávio Broad, Ágora Corretora:

Bom dia a todos. Nós observamos nesse trimestre um aumento da dívida líquida em torno de R\$240 milhões. Queria saber qual a expectativa de vocês para este ano, se vocês vão ter um CAPEX mais elevado este ano. E também teve aumento da geração de caixa da Empresa, se vocês acreditam que vocês vão conseguir, pelo menos, manter os mesmos patamares este ano do que foi encerrado no ano passado, ou realmente estão prevendo a dívida líquida aumentar este ano? Obrigado.

Rodrigo Campos:

Luiz, nós não podemos dar *guidance* de dívida líquida. Nós não damos esse *guidance*. O que eu posso te falar é que nós sempre tivemos um *target* de ficar *free cash flow*, de ter equilíbrio na nossa dívida líquida em 2011, e que com o investimento em Rondonópolis, que é um CAPEX adicional, obviamente vai gerar crescimento e margem adicionais no futuro, nós postergamos isso para 2012, que é quando o Rondonópolis deve passar a ser operacional.

Então, nós temos essa pressão de CAPEX adicional em 2010 e em 2011, mas aí já em 2012 nós temos essa inversão na trajetória de dívida líquida.

Luiz Otávio Broad:

Está bom. Obrigado.

Augusto Einsiki, Morgan Stanley:

Bom dia. Só uma pergunta rápida sobre Rumo e o volume de açúcar do 1T. Dos 374 milhões de TKU de açúcar, quanto foi da participação da Rumo mesmo?

Rodrigo Campos:

Augusto, Rumo ainda foi muito pouco. O contrato com a Rumo, a princípio a Rumo faz os investimentos e o volume cresce com base no cronograma dos investimentos. Então, nós assinamos esse contrato no final de dezembro e no 1T nós temos um volume que ainda é muito pequeno.

Augusto Einsiki:

Então, mas ainda continua crescendo ao longo do ano? Você tinha dado antigamente um volume em toneladas para o ano.

Rodrigo Campos:

Nós nunca demos *guidance* de volume de Rumo, nós não abrimos isso por cliente. O que nós realmente colocamos lá atrás, quando assinamos o contrato com a Rumo, é que nós fazíamos no Estado de São Paulo 2 milhões de toneladas, mais ou menos um volume que

nós fizemos em 2009, e o cronograma ao longo de quatro anos, que é o processo de entrada de CAPEX, deve atingir 9 milhões de toneladas nesse período.

Mas a velocidade realmente de cronograma de CAPEX, não temos essa visibilidade para lhe passar.

Augusto Einsiki:

Certo. Muito obrigado.

Rodrigo Campos:

Temos uma pergunta vinda do *webcast*, do Luciano Siqueira. A pergunta dele é se tem algum projeto para reativação por completo da malha ferroviária da Novoeste, em Bauru, qual é o projeto de tráfego passando por Bauru com destino a Santos, e ele menciona que a VCP tem apostado muito na ALL, também recentemente com o contrato da Cosan.

A pergunta do Luciano é muito boa. É verdade, a Novoeste dá um salto de volume muito grande. A Novoeste é a concessão que temos que passa por Bauru; ainda é uma concessão com uma densidade de tráfego mais baixa, até uma concessão que na época da Brasil Ferrovias não cresceu volume, e que começamos a crescer agora, muito com parceria de clientes.

A Novoeste como um todo fazia volumes de 1 milhão de toneladas, e o contrato que assinamos com a VCP é um contrato que só com este cliente é de 1 milhão de toneladas por ano; ou seja, dobra, só esse contrato, o volume da Novoeste em Bauru.

E temos que lembrar que todo esse potencial de minério que temos ressaltado, de Corumbá, é exatamente nessa região. Então, estamos falando como potencial de 15 milhões a 20 milhões de toneladas. Então, eu acho que o nosso projeto para a Novoeste como um todo, e para a região de Bauru, é um projeto bastante grande. Só para responder a pergunta muito boa do Luciano.

Sara Delfim, Merrill Lynch:

Tenho duas perguntas. Vocês que estão bastante próximos do agricultor, como estão sentindo o ambiente para 2011? Já dá para sentir se o agricultor está animado, questões de crédito, se em 2011 também podemos ter um bom ano para a agricultura?

E uma segunda pergunta, houve um leilão da Norte-Sul e não houve nenhum participante. Na opinião de vocês, foi mais condições de mercado ou realmente o projeto tem alguma deficiência, é um projeto que no detalhe pode ser ruim? Se vocês tiverem alguma opinião sobre isso, também.

Bernardo Hees:

Sara, estivemos até com vários produtores etc., e eu acho que o sinal que você tem, mesmo nesse nível de câmbio de R\$1,75, R\$1,80, que seja, e o sinal de recuperação de preços em Chicago já sinalizando nas telas futuras, e dado que o preço do fertilizante

também caiu muito no mercado internacional e o custo para o produtor brasileiro também caiu muito, acho que continua em um cenário bastante positivo, se olhando para frente.

E o agricultor é por definição um otimista e um empreendedor. Não tem muito que ele faça no sentido de decidir não plantar, realmente, nunca vi isso no nosso cenário. Você pode ter alguma diversidade de clima, que, por exemplo, este ano é das mais positivas que já vimos, isso pode acontecer. Mas o agricultor, dado esse cenário econômico que ele tem e o que ele já realizou de ganho neste ano de 2010, pela venda que ele fez, pelo que ele já entregou e pelo que ele vai entregar, ainda, para frente, com certeza ele terá um plantio forte para 2011. Não acho que há muito dúvida disso.

A dúvida que você pode ter é se o clima vai ajudar ou não. Obviamente, vamos ver muito mais perto. Mas como você tem também o cenário de El Niño 2010 e 2011, tendemos a ter dois, três anos de safras muito positivas, que é justamente o que está afetando também as grandes cidades; chuvas demais em São Paulo, Rio de Janeiro e outros lugares ajudam bastante a parte agrícola, o que o Paulo estava comentando um pouco, desse cenário tão positivo de mercado.

Então, eu não acho que tem muito risco, principalmente porque eu acho que ele irá usar mais fertilizante, dado o custo que ele tem agora, para frente. Ele também acha, a maior parte deles acha que o USD está em um piso, não tende a ir muito mais para baixo do que está agora. Muito pelo contrário, ele está confortável de postergar um pouco a comercialização, achando que o USD pode, inclusive, subir um pouco no curto e médio prazo. Mas independente disso, ele vai plantar e vai para frente em 2011. Não acho que tem muito receio quanto a isso.

E a questão climática, acho que temos que esperar um pouco, ser conservador e ter uma visão um pouco mais clara, principalmente outubro e novembro deste ano de 2010.

Quanto à questão do leilão da Norte-Sul, o que se tem agora é ainda muito inicial. Você tem a Norte-Sul parte norte, que é efetivamente o que a Vale comprou, e está se falando ainda dos modelos, do que vai se ter para a parte Sul, que não é uma definição ainda, Sara. Então, em todos os leilões que se tem agora, não se tem o modelo concreto de definição.

Acho que tem que se aguardar para ver que modelo virá na parte sul, que aí até temos interesse de olhar, dependendo do que seja. A única coisa que se tem de concreto é esse modelo parte norte, que a Vale comprou lá atrás e está em plena construção no Brasil, como está a Rondonópolis, como está a Transnordestina, como está um momento muito positivo para ferrovia e para infraestrutura, o que nos anima a olhar uma série de oportunidades que tenham retorno acima de 20%, que consideremos adequadas.

Mas esses leilões pequenos que se tem agora não dão grande sinalização. Eu prefiro esperar para ver que modelo que se tem nos leilões, realmente, das novas construções que se queira ter no Brasil, que provavelmente ficarão para o ano de 2011, com o novo Governo.

Sara Delfim:

Está ótimo. Obrigada.

Marina Braga, Raymond James:

Bom dia a todos. Eu queria entender melhor a visão de vocês de margem no médio prazo. Vocês falam de crescimento de volume de 10% a 12% por ano nos próximos anos, e isso, no meu entender, inclui os projetos como Rumo, Corumbá e até o de contêineres, que possuem *yields* e margens menores. Então, queria entender essa visão de vocês, esse *trade-off* entre volume e margem.

Rodrigo Campos:

Marina, quando falamos dos novos contratos, eles dependem um pouco dos modelos em que eles vão sair, os nossos contratos e nossos projetos. Eles dependem muito do modelo e tudo o mais em que cada um vai sair. Dependendo do modelo, ele pode puxar margem mais para baixo ou mais para cima.

Quando você pega um modelo do tipo Rumo, em que não colocamos capital, você tende a ter uma margem melhor, sem nenhum capital empregado. Se você pega Rondonópolis, não, Rondonópolis é um projeto que puxa a margem para cima, porque você tem a construção de uma continuação no segmento ferroviário, você não deveria ter custos associados. Essa margem bruta chega a ser acima de 70% na ferrovia, e talvez devesse ser, inclusive, maior.

Então, vai depender muito do tipo de investimento que estamos falando, do tipo de projeto. E para os novos projetos, não temos esse desenho. Então, é difícil antecipar isso.

E posso dizer que no crescimento orgânico da ALL, saindo um pouco desses projetos, nós vimos ganhando margem ao longo do tempo. Obviamente, nossos ganhos de margem, por conta da alavancagem operacional do negócio, são menores para frente do que vimos para trás, são mais marginais, mas poderíamos chegar a uma margem EBITDA, certamente, entre 50% e 55% olhando para frente.

Marina Barros:

OK. Obrigada.

Eduardo Couto, Goldman Sachs:

Só mais uma pergunta: saíram algumas perguntas recentes com relação à possível expansão da malha norte, de Rondonópolis até Cuiabá. Queria saber de vocês se realmente vocês estão conversando com a ANTT para fazer essa possível expansão adicional na malha norte, se ela faz sentido, se haveria carga para mover nesse trecho. Queria saber algum *update* com relação a essa possível expansão de Rondonópolis para Cuiabá.

Paulo Basílio:

Agora, no que estamos focados e no que temos gastado nossa energia mesmo é na construção de Rondonópolis, que queremos chegar a Itiquira no meio do ano que vem e chegar a Rondonópolis no meio de 2012. Expansão de Rondonópolis depois, é um desenho que ainda não estudamos. Acho que nosso foco, realmente, seria chegar a Rondonópolis, agora.

Eduardo Couto:

OK. Obrigado.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o Sr. Paulo Basílio para as considerações finais. Por favor, Sr. Paulo, pode prosseguir.

Paulo Basílio:

Queria agradecer a todos pelo interesse na Companhia, e com isso estamos terminando nosso *call* de resultados. Obrigado a todos.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência sobre os resultados do 1T10 da ALL está encerrada. Desconectem suas linhas agora e tenham um bom dia.

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