

Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da ALL – América Latina Logística, sobre a criação da Brado Logística. Estão presentes hoje conosco os senhores: Paulo Basílio, Diretor Presidente, e Rodrigo Campos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a audioconferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

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

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

Agora gostaríamos de passar a palavra para a Companhia. Por favor, podem prosseguir.

Paulo Basílio:

Bom dia a todos. Estamos aqui, fazendo essa conferência, hoje, para anunciar o *deal* que assinamos ontem, a criação da Brado. Estamos muito contentes, muito animados com esse novo projeto que estamos divulgando no movimento de contêiner.

Vou começar a passar a apresentação, e depois abriremos para perguntas e respostas, para tentar endereçar o melhor possível as dúvidas que os senhores possam ter.

Começando direto no slide cinco, que é o slide de mercado, já vimos falando há bastante tempo da oportunidade que temos, enorme, ao longo da nossa área de atuação, que é o mercado de contêiner. Estamos falando, para 2010, de um volume em torno de 2,6 milhões de contêineres carregados somente na região de atuação da ALL, e uma participação de mercado muito baixa que temos, abaixo de 2% desse mercado.

Além disso, como já é sabido, a ‘containerização’ de carga, esse mercado não só é muito grande, com um market share muito pequeno que a ALL tem, como tem uma tendência de crescimento muito robusta, muito forte quando olhamos para frente.

Indo para a página seis, o próximo slide, atentando para esse mercado, para essa oportunidade, a ALL está criando uma subsidiária, uma empresa dedicada a explorar essa oportunidade.

A logística desse desenho, da criação da Brado Logística vai muito em linha com o entendimento do mercado de contêiner, e a estrutura que esse mercado tem, hoje, no Brasil.

Quando olhamos o mercado de contêiner, ele é bastante fragmentado. Você tem clientes de médio e pequeno porte, que juntos, consolidados, integram esse volume muito grande, mas, individualmente, você tem volumes pequenos.

Quando olhamos o desenho desse mercado, para um mercado que naturalmente a ALL atende, com sua intermodalidade ferroviária, é um mercado bastante diferente. A ALL está acostumada a atender um mercado com grandes clientes, grandes volumes, seja na área agrícola, seja na área industrial; mas grandes clientes, e estamos oferecendo um serviço padronizado, gerando escala intermodal para poder oferecer competitividade.

Esse mercado de contêiner é um mercado que, para você viabilizar sua consolidação, é necessário que você ofereça serviços customizados para cada um desses clientes, de forma diferenciada. A grande chave do desenho da criação da Brado é possibilitar, através do oferecimento de serviços especializados, propiciar a consolidação desse volume e entregar esse volume consolidado nas ferrovias.

Então, de forma geral, a Brado estará focada em importação e exportação de contêiner, ou movimentação de carga refrigerada no mercado interno. Além disso, ela terá como objetivo consolidar esses contêineres em volta dos terminais, em volta da malha da ALL nesse primeiro passo, e seu *approach* comercial é totalmente voltado para varejo. Ou seja, ela tem que efetivamente desenvolver serviços complementares que possibilitem a consolidação desse mercado de contêiner.

Então, de forma geral, a estratégia da Brado é oferecer serviço diferenciado customizado e ter uma estrutura de ativo dedicada, específica para atender o nível de serviço que esse mercado demanda.

Agora, indo para a página sete, abriremos cada uma dessas duas grandes frentes de estratégia da Brado. Primeiro, a forma que ela vai operar. Um dos grandes produtos que a Brado terá, que essa companhia poderá oferecer a seus clientes, é justamente a intermodalidade. E não só a intermodalidade de acesso à ferrovia, mas sim os diversos serviços que ela poderá explorar e oferecer para os clientes em todos os terminais no interior.

Olhando de forma simples, ela terá uma eficiência muito grande, lastreada em três frentes de negócio. Você tem três produtos: tem a intermodalidade, que efetivamente é um custo

mais competitivo de transporte; tem a concentração de serviço nos terminais de interior, que de certa forma também é uma competitividade que o cliente recebe ao concentrar e consolidar todos os serviços em um único ponto; e o terceiro grande item é você também ter a possibilidade de fazer a transferência de armazenagem para o interior do Brasil, tirando de áreas mais caras nos portos, que são bastante demandados hoje em dia.

Essas três frentes, esses três produtos formam a vantagem competitiva clara de eficiência que a Brado vai ter.

Indo para o slide número oito, o próximo slide, entramos no desenho de um desses produtos da Brado, que é justamente a intermodalidade. A Brado costurou e assinou com a ALL um contrato de transporte de investimento que viabiliza efetivamente à Brado ter acesso à capacidade e acesso ao nível de serviço necessário para pegarmos esse mercado.

Esse contrato, que discutimos bastante nos últimos dez meses, ele criou um modelo de operação dedicado específico para podermos capturar esse mercado mais de varejo, e dentro desse modelo estamos falando de trens expressos, de trens dedicados, utilização de vagão *double stack* para aumentar e melhorar a produtividade, e uma garantia de nível de serviço que efetivamente é compatível com a necessidade desse mercado.

Junto com esse projeto e junto com a costura desse contrato operacional de capacidade, tem a possibilidade de a Brado que estimamos, de investir no próximo ano em torno de R\$1 bilhão em vagões *double stack*, em locomotivas e em terminais, além de alguns ajustes de via permanente para melhorar sua produtividade, para poder viabilizar essa capacidade e esse nível de serviço que ela terá.

Esse investimento, no final das contas, gera para a Brado uma capacidade adicional dentro da malha da ALL, que, de forma alguma se mistura, e de forma alguma canibaliza a capacidade atual que a ALL tem para poder realizar seu plano de negócios.

Indo para o próximo slide, concluindo, acabando essa parte da criação da Brado Logística, nós criamos a Brado Logística, que é essa empresa que será nosso veículo, nosso canal de consolidação da carga de contêiner, um veículo com um perfil mais de varejo, oferecendo diversos serviços dedicados no interior, aproveitando da intermodalidade, com um contrato robusto de nível de serviço com a ferrovia.

Essa é a nova empresa, essa é a forma que vislumbramos de acertar esse mercado enorme, essa oportunidade enorme que temos em volta da nossa malha.

Junto com a criação da Brado, também estamos fazendo, na etapa zero, uma fusão com a Standard Logística. Vamos falar um pouco do que é a Standard Logística, e depois explicar a lógica por trás dessa fusão que fizemos da data zero com a Standard Logística.

Indo para o slide número dez, conseguimos ver o mapa. Basicamente, a Standard Logística é a maior empresa de logística de carga frigorificada do País, que usa, inclusive, a intermodalidade atualmente. É uma empresa que é reconhecida pelos clientes pelo tipo de serviço de alta complexidade que ela oferece para esses clientes; tem mais de 11

complexos logística, aí separando seis complexos logísticas com câmaras frias frigorificadas e terminais intermodais de contêiner, tudo isso muito casado, muito alinhado com a área de atuação da ALL.

Estamos falando aqui que todos esses terminais e essas bases logísticas ficam na região Sul, no Mato Grosso e em São Paulo, e a Standard é uma empresa que há dez anos já está no mercado, já é uma empresa operacionalmente estruturada, com mais de mil colaboradores. Ela já tem uma vida própria operacional, de novo, com um conhecimento muito grande na parte de serviços de alta complexidade para o cliente.

Indo para a próxima página, ainda falando um pouco da Standard, listamos aqui alguns dos principais serviços que a Standard oferece hoje para os seus clientes. Ela faz armazenagem de multitemperatura, faz distribuição fracionada, agregando cargas de diversos clientes nessa distribuição urbana, e fazendo a alocação dessas cargas nos supermercados e nos centros de distribuição; faz o *handling* de contêiner; ela tem porto seco, ou seja, ela faz alfandegamento no interior, além de diversos serviços customizados: separação e controle de estoque por cliente dentro de seus armazéns; rastreamento específico por produto de cada cliente; compartilhamento de carga; interface para habilitação para exportação. São algumas das frentes de serviço que a Standard hoje oferece para os mais de 100 clientes que ela possui.

Indo para o próximo slide, slide 12, aqui basicamente estamos só dando uma ideia do nível dos clientes que a Standard já tem. São clientes de primeira linha, com alto nível de exigência de serviço logística, principalmente quando você considera o produto frigorificado e refrigerado, que exige um salto maior ainda em termos de controle e operacionalização desses produtos.

Indo para a página 13, vemos alguns ativos da Standard. Temos o ativo de Bauru, que é, na verdade, um porto seco; o complexo logístico de Esteio, no Rio Grande do Sul. Na próxima página, Colombo, que é grande Curitiba, e Cubatão, uma região nobre, do lado do porto, que pode ser utilizada, e é utilizada hoje como retroárea para todos os produtos de exportação e importação. Cambé, que é interior do Paraná, próximo ao norte do Paraná, perto de Maringá e Londrina; e Itajaí, em Santa Catarina, também um porto, que é uma retroárea portuária parecida com a de Cubatão para o porto de Itajaí.

A grande maioria de todos esses ativos tem estrutura intermodal, ou seja, foram construídos já em cima de uma base ferroviária, vislumbrando no futuro um incremento de intermodalidade nesse segmento de mercado.

Indo para a página 16, temos aqui algumas informações da Standard, principalmente de 2009. É uma empresa de aproximadamente R\$100 milhões de receita líquida, fez em 2009, também, R\$18 milhões, R\$19 milhões de EBITDA, com uma margem EBITDA pouco abaixo de 20%.

É importante falar, também, que a Standard, dentro de seu processo de crescimento e de querer ser uma consolidadora desse segmento que ela atua, em 2009 ela recebeu um aporte de capital de um fundo de *private equity*, da BRZ Investimentos, que ficou com

88% da empresa, em um aporte de R\$80 milhões, com uma avaliação implícita de um ano atrás desse negócio da Standard em torno de R\$210 milhões.

Agora, indo para o slide 17, onde colocamos a lógica que vislumbramos operacionalmente desse *deal* com a Standard, percebemos claramente uma sinergia fortíssima entre o nosso projeto da Brado com o conhecimento e o know-how que a Standard tem nesse nível de serviço.

E o que estamos criando, é importante falar, é um negócio completamente novo. Um negócio completamente novo para a Standard, para utilizar o know-how e experiência dela explorando os serviços que teremos nos terminais de interior, e um projeto completamente novo, com o desenho de intermodalidade ferroviária completamente dedicada, também em um volume adicional que a ALL explorará e tentará tirar essa oportunidade para frente.

Quando olhamos as sinergias, elas são muito simples. Você tem uma sinergia de ativos muito clara, e isso fica claro quando se olha o mapa de ativos que a Standard tem. Isso faz com que o *ramp up* de crescimento da Brado seja muito rápido, acelere-se esse *ramp up*.

O know-how que a Standard tem do setor também será muito importante para podermos acelerar e implementar muito rápido essa variedade de serviços, que deve agilizar a captura de carga e a consolidação de carga para a Brado; além, obviamente, de você ter toda essa cultura de varejo e uma estrutura operacional já ativa, com mais de 1.000 colaboradores, sistema operacional próprio, o que já dá uma cara operacional e acelera muito a criação e constituição da Brado em seu início, nesse *ramp up*.

Indo para o slide 18, vemos a estrutura desse *deal* que realizamos. A ALL criou a Brado; ela não aportou recurso financeiro na Brado, o que ela aportou foram esses contratos operacionais de investimento na Brado Logística, e a Brado está fazendo uma incorporação da Standard, sendo que o resultado final é que a Brado Logística, que será o veículo conjunto depois da nossa fusão, a ALL tem uma participação de 80% e os acionistas da Standard ficam com uma participação de 20%.

É muito importante também comentar que dentro desse nosso desenho da Brado, uma alegria muito grande para nós, uma pessoa que eu conheço há bastante e é nosso sócio, nosso parceiro em vários negócios, que é o José Luiz Demeterco, sócio fundador, grande criador e empreendedor que levou a Standard do zero aonde ela chegou, será o CEO da Brado, estruturando uma administração completamente independente, voltada a caminhar com as pernas próprias e para transformar a Brado nessa empresa de logística de contêiner que queremos estruturar.

Vale ressaltar que, obviamente, toda essa operação, essa associação, normalmente está condicionada a algumas autorizações governamentais que temos que realizar.

Indo para a próxima página, que é a página de como fica essa companhia de forma consolidada, acho que conseguimos estruturar um negócio, que é completamente novo para a ALL. Um negócio em que conseguimos efetivamente criar um desenho operacional

e uma forma de oferecer serviço em que você propicia realmente a efetiva consolidação desse volume de contêiner para a ferrovia, e não só efetiva esse volume de contêiner para a ferrovia, como propicia, também, a possibilidade de explorarmos muitos serviços, e muito valor agregado nesse mercado como um todo.

E aqui, estamos alinhando um know-how grande de varejo na data zero, já com a incorporação da Standard; uma estrutura operacional, como eu disse, já *in place*, uma estrutura operacional já rodando, e claramente, nessa estrutura e nesse projeto, a Brado Logística, agora fundida, com a fusão com a Standard, ela procurará a estrutura de capital que terá que ser viabilizada para ela poder realizar esses investimentos e ter seu retorno.

Nós fizemos esse negócio para ser diferente do que normalmente atuamos, mas um negócio que é completamente independente, e que financeiramente ande com as próprias pernas. Então, toda a estrutura de capital dela, toda a estrutura de negócio dela será vista, realmente, como uma participação de acionistas da ALL, e de forma nenhuma estamos falando aqui da ALL como portando capital dedicado para isso.

A ALL continua mantendo o aporte dos seus recursos para montar a capacidade ferroviária e para crescer nos volumes intermodais no setor de grãos, no setor agrícola e no setor industrial, e no rodoviário que ela já vem fazendo nos últimos anos.

Eu acho que essa é uma empresa com uma oportunidade muito grande de se alavancar, uma vez que você olha a base, a especificação do tipo de investimento que ela vai precisar, ela consegue se alavancar muito bem no BNDES, mas, de qualquer jeito, ela não foge do desenho de buscar uma estrutura de capital para suportar esse crescimento e para suportar, inclusive, essa alavancagem que ela terá dentro da Brado.

Indo para o próximo slide, 21, eu queria dizer que acho que, com a criação dessa empresa, efetivamente damos esse nosso passo para capturar esse mercado, essa grande oportunidade que enxergamos no mercado de contêiner. Acho que uma alegria maior do que só capturar o volume do contêiner para ferrovia, estamos efetivamente capturando, e buscando capturar, não só a margem do contêiner para ferrovia, que será capturada no negócio da ALL, no contrato de transporte, mas, além disso, estamos capturando toda a fonte de valor que tem nos serviços oferecidos, na efetiva intermodalidade que temos nesse negócio de contêiner. Então, estamos muito contentes com a criação dessa empresa.

Vou passar para o Rodrigo Campos, para ele fazer algumas considerações a mais de informação para a Companhia.

Rodrigo Campos:

Obrigado, Paulo. Queria passar rapidamente, como são vários pontos, só dar uma resumida em tudo o que o Paulo falou, de forma sintética, e ainda passar algumas informações adicionais.

O que fizemos? Nós criamos uma empresa, a Brado Logística, para atuar em um segmento em que não atuamos hoje, essa é a realidade, com um foco totalmente

diferente da ALL. A ferrovia tem uma característica, ela opera com grandes clientes de escala, com um serviço padronizado, e para você operar adequadamente, atendendo a demanda do mercado de clientes, você precisa de um foco de varejo para atender pequenos e médios clientes, carga fragmentada, e que demandam um serviço customizado.

Então, a criação da Brado Logística tem essa função de atuar com o foco certo, para você conseguir fazer com que esse mercado de contêiner seja uma realidade para a ferrovia.

Além disso, replicamos no Brasil um modelo de negócio que é extremamente bem sucedido em outros países, onde a ferrovia tem larga participação no transporte de contêiner, com consolidadores que concentram cargas em terminais no interior e levam para o porto, e trazem do porto para o interior, bastante diferente do que você tem hoje no Brasil, onde você tem a rodovia levando carga para o porto. A base de armazenagem de contêiner hoje é no porto, onde há falta de espaço, onde os espaços são muito caros e a armazenagem é muito cara. Então, você tem um ganho de eficiência muito grande, tanto no transporte ferroviário como em redução de custos de alavancagem.

A Brado cria um contrato, ela assina um contrato com a ALL onde ela passa a investir na expansão da capacidade ferroviária, em criar capacidade adicional na ferrovia, e à medida que ela faz isso, ela passa a ter direito de transportar um volume na ferrovia, a um preço competitivo com a rodovia, mais um desconto que reflete todo o retorno do investimento que ela fez.

Então, ela cria um modelo onde ela tem uma vantagem competitiva muito grande com a ferrovia, e casa com esse atendimento diferenciado e fragmentado para o mercado de contêiner.

Essa empresa, com esse contrato, se funde com a Standard, uma empresa que em 2009 recebeu um aporte de 80% da BRZ, avaliando a empresa em mais de R\$200 milhões, e os acionistas da Standard aportam essa empresa na Brado, ficando com 20% da Brado, e a ALL 80% da Brado, o que torna essa empresa uma empresa que já tem 1.000 colaboradores, que já tem um serviço diferenciado para os clientes, que já atende mais de 1.000 clientes, com um foco de varejo e com um nível de serviço customizado que a Brado precisa. Então, ela já começa grande.

É importante entender que esse é um negócio completamente novo. Ele não é um *carve-out* da ALL, ele não é uma continuidade da Standard. Esse negócio é completamente novo. Você traz um mundo de cargas que hoje não era capturado pela ferrovia para ela; da mesma forma, toda essa carga passa a ter toda uma prestação de serviço no entorno da ferrovia, que é o que a Standard faz com maestria. Então, estamos criando um negócio novo, que não existia nem na ferrovia, nem na Standard no dia de hoje.

Essa empresa passa a ter uma gestão completamente independente da ALL, como o Paulo falou, com o José Luiz Demeterco à frente desse negócio. E independente não só do ponto de vista de gestão, com outro foco de negócio, mas do ponto de vista financeiro, também. É uma empresa que pretende investir R\$1 bilhão nos próximos cinco anos, e para isso ela vai capturar os recursos necessários, independentemente da ALL.

Quando olhamos a ALL, as ferrovias da ALL, elas continuam com a mesma expectativa de fluxo de caixa para frente, com um adicional que vem exatamente desse potencial crescimento de contêineres na ferrovia. Então, todo esse crescimento de contêineres na ferrovia é adicional ao nosso crescimento, ele vem sem um capital integrado pela ALL, uma vez que quem fará esse investimento é a Brado, obviamente que com uma margem que implica em um desconto mais adicional ao nosso modelo.

Do ponto de vista da Brado, começa-se um negócio que vai procurar os recursos, que acreditamos que até o meio do ano que vem tenhamos já a estrutura de capital da Brado definida, e parte disso será em financiamento, parte em mercado de capitais, em uma estrutura que acreditamos que será adequada de dívida e *equity* de um para um, aproximadamente.

E, última informação, essa empresa começa investindo e pretende investir R\$1 bilhão nos próximos cinco anos; o contrato da ALL lhe dá flexibilidade para acelerar esse crescimento ou reduzir esse crescimento de acordo com a velocidade de ganho de market share. Quando falamos nesse patamar de R\$1 bilhão, estamos mirando um market share de 12% no mercado de contêineres na área da ALL em cinco anos, com um retorno sobre o capital empregado acima de 30%. E eu diria que esse horizonte é o começo da vida da Brado.

Quando olhamos outros países, a ferrovia tem um market share acima de 50%, e eu não vejo por que aqui no Brasil isso deveria ser diferente.

Com isso, passo para o início das perguntas.

Eduardo Couto, Goldman Sachs:

Bom dia a todos. Minha pergunta é com relação ao que vocês falaram, de ter uma ideia do nível de desconto que a ALL terá que dar para a Brado, ou se vocês pudessem dar uma ideia do nível de margem que a ALL terá nessa operação de contêineres. Porque o investimento, como vocês falaram, está sendo todo feito pela Brado, e vocês também não colocaram dinheiro para levar esses 80% da nova empresa. Então, só fiquei pensando que nível de margem EBITDA, ou que nível de desconto a ALL terá que dar para a Brado para operar esses contêineres. Essa é a primeira pergunta.

E uma segunda pergunta, não sei se o José Luiz está aí no *call*, mas eu queria ter uma ideia de quais são os principais concorrentes que a Standard tem hoje e que a Brado poderia ter. E parece que a Ecorodovias tem um projeto de porto seco também, em Campinas, e eu queria saber se a ideia é concorrer com eles nesse trecho entre Campinas e o porto de Santos. Essas são as duas perguntas. Obrigado.

Paulo Basílio:

Eduardo, deixe-me começar, respondendo a primeira parte. Sua pergunta é muito boa. A primeira coisa que tem que ficar clara é que todo esse volume é adicional ao volume da ALL; estamos falando de um volume todo que não seria captável pela ferrovia,

normalmente até pela escala dos clientes que estamos falando aqui, que representam a maior parte do volume de contêiner.

Quando olhamos a margem da Brado, até um pouco antes, quando você olha a ferrovia pura no negócio industrial, uma margem acima de 40%; quando você olha a margem da Standard, que aí é outro negócio, a Standard não faz, hoje, transporte, ela faz toda a parte de serviço de contêiner no entorno, utilizando os terminais e tudo o mais, e ela tem uma margem um pouco abaixo de 20%.

Então, quando olhamos essa nova companhia, que tende a crescer muito, prestando toda a parte de ferrovia e todo esse serviço em torno dos contêineres, deveria ficar mais ou menos no meio do caminho; nem os 20%, nem os 40%, deveria estar bem no meio do caminho.

Quando pegamos a ALL, como você falou, você cria uma capacidade adicional, todo um volume adicional em cima da ferrovia, sem capital empregado. Obviamente, a margem é bem menor do que quando você compara com as margens que eu tenho hoje, mas ela é uma margem um pouco abaixo da margem da Brado, só para você ter um parâmetro de margem. Ou seja, ela não está nos patamares de 50% da ferrovia; você tem um desconto e vai para patamares um pouco abaixo desses que estamos falando, de Brado, quando se olha ALL pura e simplesmente, as ferrovias da ALL, sem colocar o capital.

O José Luiz está aqui, sim. Eu vou passar a palavra para ele endereçar a segunda parte da sua questão.

José Luiz Demeterco:

Bom dia, Eduardo. Acho que o grande diferencial que acontece nessa fusão entre a Standard e a Brado é um pouco até de um balão de ensaio que vínhamos vivendo das parcerias que tínhamos, e detectamos que não captávamos a sinergia em completo trabalhando separado, com empresas separadas.

A partir do momento da junção, onde poderemos realmente colocar o mundo Standard lastreado em cima da base ferroviária, cria um diferencial competitivo único no mercado.

Realmente, essa questão que você comentou, da Ecorodovias, são coisas distintas, e eu diria que, em termos de competitividade para o cliente, incomparável, por questão do modelo ferroviário.

Eduardo Couto:

Você acha que você é bem mais competitivo do que a Ecorodovias no porto seco, José? É isso?

José Luiz Demeterco:

Eu acho que porto seco é uma parte do *mix* de serviço que a Brado oferecerá. Mas quando você tem ainda um porto seco, que dentro da Brado também tem, e você tem um

ramal ferroviário 'linkado' a ele, a competitividade fica ainda maior do que você ter acesso apenas pela rodovia.

E existe uma complementaridade, eu diria, que quando você fala em rodovias, você está falando em distâncias menores, e na ferrovia, sempre em distâncias maiores. Esse posicionamento também é importante, e mesmo a Brado estando perto do porto com essa base ferroviária e com a escala que temos, ela terá uma competitividade ainda maior que a rodovia, sem dúvida.

Paulo Basílio:

Só para complementar o que o José colocou aqui, que faz todo sentido, da criação desse negócio, acho que é um negócio único, mesmo. O produto que ofereceremos é um produto único, e eu acho que mercado é uma das últimas preocupações que essa companhia terá.

Estamos falando que daqui a cinco anos estaríamos chegando a 12% de share desse mercado, que é um volume enorme. Então, mercado para esse tipo de logística, tem bastante no País.

Eduardo Couto:

OK. Muito obrigado pelas respostas.

Marcelo Gunther, Banco Safra:

Bom dia. Na verdade, não sei se vocês podem detalhar um pouco melhor como contrapor o *mix* de produtos e serviços dos Ecopátios da Ecorodovias com o tipo de carga e o tipo de contêiner que vocês pretendem transportar com a Brado. Só para entender um pouco onde um *business* é complementar ou concorrente do outro.

Paulo Basílio:

Marcelo, nosso *business* é complementar com ele. Temos um produto único. Vamos oferecer através da Brado todos os serviços que os clientes vão precisar, e realmente não estamos avaliando complementaridade, agora, com ninguém.

Estamos fazendo um desenho claro, onde ofereceremos todos os tipos de serviços para o cliente, tanto de terminal, armazenagem, pegando toda a expertise da Standard, com um desenho de intermodalidade muito forte para capturar essa carga.

Então, essa questão de comparar o *mix* de serviço do nosso negócio com o Ecopátio é um pouco diferente. O que eu conheço do negócio Ecopátio é que tem uma distância muito curta do porto, focado muito na rodovia, e acho que uma grande vantagem competitiva que teremos é exatamente conseguir aliar nesse nível de serviço a intermodalidade, que é a ferrovia.

Não sei se o José quer complementar com alguma coisa.

José Luiz Demeterco:

Na verdade, a Brado prestará, inclusive, serviços para a Ecorodovias; poderá prestar serviços para a Ecorodovias.

Marcelo Gunther:

Está ótimo. Obrigado.

Rodrigo Góes, BTG Pactual:

Bom dia. Na verdade, vocês responderam a maior parte das minhas perguntas no *call* de ontem, mas só uma remanescente, que acho que está esclarecida no release, mas para ter certeza: os contratos existentes da ALL relacionados a contêiner estão sendo contribuídos para a Brado, ou esse EBITDA, por menor que seja, permanece na ALL? E se vocês puderem, também, dar uma ordem de grandeza disso hoje, dentro da ALL, seria útil.

Rodrigo Campos:

Rodrigo, na verdade, o volume que temos hoje de contêiner passa a ser gerido pela Brado. Ou seja, a Brado passa a ter a gestão dos contratos para o cliente, e ele contrata a ferrovia para fazer esse volume.

Hoje, isso representa menos de 1% do nosso EBITDA, e obviamente, não é esse 1% que migra para a Brado, é parte disso, porque a Brado contrata a ferrovia, que continua tendo uma margem nesse fluxo.

De ordem de grandeza, acho que você já tem uma clareza, e hoje é muito pequeno dentro da ferrovia esse mercado de contêiner, ele anda à margem da ferrovia, e essa companhia justamente foi criada para mudar isso, para ser bastante direto.

Paulo Basílio:

Para complementar o Rodrigo, quando olhamos esse projeto, ele é realmente um projeto que olhamos como adicional ao rumo de crescimento que a ALL terá. Sempre que falamos das nossas perspectivas para frente, estamos olhando essas perspectivas de aumento de capacidade, de volume, e esse projeto que estamos fechando, os volumes que esses projetos trarão para a Companhia e as margens são adicionais ao que prevemos atualmente no *guidance* de longo prazo que damos para o mercado.

José Luiz Demeterco:

E uma coisa importante quando olhamos os dois negócios, que é bastante importante quebrar, o negócio da ALL continua como ele é, com o delta que você tem novos volumes, com margens adicionais, sem capital, e você passa a ter um negócio completamente novo, onde a ALL é sócio, que efetivamente vai captar recursos e que

esses recursos não trazem nenhuma diluição para os acionistas da ALL nos negócios existentes. Você traz, sim, um negócio completamente novo, que não existia, no qual os acionistas da ALL passam a ser sócios, com uma participação majoritária.

Rodrigo Góes:

OK. Muito obrigado.

Úrsula Monteiro, Brascan Corretora:

Bom dia a todos. Gostaria de fazer duas perguntas, uma é a respeito da Standard. Ela não tem a expertise da consolidação de cargas. Então, isso seria realmente uma curva de aprendizado da Brado conjugada com a expertise da Standard, de serviços de terminais, mais o serviço ferroviário oferecido pela ALL?

E a segunda pergunta é com relação às fontes da Brado: as fontes de receita da Brado são 80% da receita da Standard mais os contratos atuais de contêiner da ALL, também no montante de 80%. E os novos clientes? Vocês têm alguma ideia de volume de início de operação e de receita para esses novos clientes?

Paulo Basílio:

Úrsula, deixe-me ver se consigo ajudar aqui. A Brado, no momento zero, é exatamente igual à Standard. Então, não é 80% da receita dela; ela exatamente igual à Standard com os contratos operacionais e nível de serviços que ela fez com a ALL. Isso é a Brado no momento zero.

A outra pergunta que você fez foi com relação à expertise da Standard. A Standard hoje já oferece diversos serviços para esses clientes que você teria que consolidar. O que percebemos hoje, eu conversando muito com o José Luiz ao longo desses anos, a Standard percebe muito o tipo de serviço que esses clientes precisam e a forma que a ferrovia deveria integrar um serviço intermodal.

A ferrovia, por outro lado, também demanda cadência e escala para fazer este volume. Então, acho que a forma mais rápida de podermos evoluir e ter esse *ramp up* acelerado é justamente com essa fusão. Acho que ter esse serviço e ter o know-how do serviço para consolidar é uma coisa que a Standard vai trazer e vai acelerar demais esse negócio. Ela tem esse know-how hoje. Então, é simplesmente a aplicação do know-how já existente e a agregação de um produto a mais no hall de produtos que ela oferece, que é a intermodalidade.

Úrsula Monteiro:

Entendi. E a respeito da Brado, para 2011, no momento um, com relação a novos volumes de contêiner, vocês têm alguma ideia de novos volumes? Vocês estão falando das tarifas, que vai ter um desconto por causa do investimento realizado pela Brado, e em volume, em termos de volume de contêineres de novos clientes?

Rodrigo Campos:

Úrsula, a visibilidade que estamos dando aqui, até porque nós obviamente estamos restritos de fazer projeções não-públicas, é para cinco anos. Então, quando você olha essa companhia daqui a cinco anos, ela pretende fazer R\$1 bilhão de investimentos para atingir um market share de 12%. Então, quando você olha os cinco anos, vê o crescimento, com retorno sobre capital empregado de acima de 30%, e com uma margem que deve ficar mais ou menos no meio do caminho entre os 20% dos serviços que a Standard presta e 40% dos serviços que a ferrovia presta nos clientes industriais.

Então, acho que isso sim dá uma boa visibilidade do que seria essa companhia em cinco anos, em termos de resultados e em termos do que você possa querer pensar.

E isso é o começo do caminho. Quando nós olhamos 12% e olhamos 50%, que é o market share que você vê em outros lugares, você vê que em cinco anos nós ainda estaríamos muito distantes do ponto aonde queremos chegar.

Úrsula Monteiro:

Então, o market share que vocês esperam para a Brado em cinco anos no segmento de contêineres é de 12%?

Rodrigo Campos:

Isso.

Úrsula Monteiro:

Muito obrigada.

Murilo Freiberg, Barclays Capital:

Bom dia a todos. Na verdade, a maioria das minhas perguntas já foi respondida durante o *call*, tanto ontem quanto hoje. Só para recapitular, então, o *guidance* de vocês para cinco anos: além do investimento de R\$1 bilhão que vocês já tinham comentado ontem, um *return on equity* superior a 30% e um market share de 12%. Tem mais algum número que nós temos, de visibilidade, com relação à margem?

Rodrigo Campos:

Só para corrigir, Murilo, não é um *return on equity*, e o retorno sobre capital empregado.

Murilo Freiberg:

ROIC?

Rodrigo Campos:

ROCE.

Paulo Basílio:

É o lucro operacional sobre o capital empregado.

Murilo Freiburger:

OK. Nós temos mais algum número de *guidance* para o ano cinco dessa operação? Ou são só esses três números mesmo?

Rodrigo Campos:

São esses três números. Acho que com isso dá para montar, você tem o retorno sobre o capital empregado, você tem o market share, e você tem uma margem, que acreditamos que esteja entre os 40% da ferrovia e os 20% do nível que a Standard tem hoje nos serviços, uma margem que deve ficar bem no meio do caminho quando você integra as duas coisas.

Murilo Freiburger:

OK. Muito obrigado, Rodrigo.

Gabriel Raoni, IP Investidor Profissional:

Bom dia. Minha pergunta é referente ao investimento de R\$1 bilhão. Eu queria entender melhor o *ramp up* deste investimento, mais ou menos quanto vai ser feito nos próximos dois a três anos? Obrigado.

Paulo Basílio:

Gabriel, esse investimento é bastante distribuído ao longo do tempo. Você tem um pouco mais de investimento no começo, que é a construção da base de terminais. Mas essa companhia tem uma característica interessante, que ela investe à medida que ela cresce. Então, ela adquire vagões e locomotivas à medida que ela cresce. Cada rota, dentro do contrato que ela tem com a ALL, ela sabe quanto precisa investir de acordo com a produtividade da rota e a necessidade de vagões e locomotivas daquela rota.

Então, à medida que vem a demanda, ela investe. Como boa parte do investimento dessa companhia é locomotivas e vagões, é um fluxo bastante distribuído ao longo do tempo.

Gabriel Raoni:

Entendi. Só para entender: o investimento de R\$200 milhões por ano é muito grande para a estrutura de capital hoje da Brado, e foi mencionado, principalmente na parte de perguntas e respostas, que há possibilidade de buscar recursos com parceiros

estratégicos e no mercado de capitais, além do BNDES. Isso é o quê? A companhia vai buscar uma companhia parceira para se juntar?

É que tem um *gap* muito grande entre a geração de caixa da Brado e o quanto ela vai investir nos próximos anos. Acho que nem com financiamento é possível fazer esse investimento todo.

Paulo Basílio:

Não tem dúvida, Gabriel. O que nós vemos, nós pretendemos, até a metade do ano que vem, ter toda essa estrutura que vai embasar os investimentos da Brado; o que faz sentido para nós, para este tipo de projeto, em que certamente os investimentos representam um valor bastante grande em relação ao tamanho que a companhia tem no início, é uma relação dívida/*equity* de 1 para 1, só para lhe direcionar um pouco.

Mas obviamente que nós já vimos endereçando isso, inclusive durante o processo negocial. Então, nós já avançamos em várias frentes neste sentido e nós esperamos que até o meio do ano que vem tenhamos essa estrutura de capital 100% endereçada.

Gabriel Raoni:

Entendi. Então, até o meio do ano que vem, vai investindo com o que dá mesmo?

Paulo Basílio:

Exatamente. Só para ser 100% claro, essa companhia não recebe recursos da ALL. Ela cresce com os próprios recursos. Então, isso é para ser bem claro.

Gabriel Raoni:

Perfeito. Obrigado.

Rodrigo Campos:

Eu vou ler aqui três questões que vieram da Internet, do Caio Magano, ou Mazano, da Western Asset. A primeira pergunta é: “No material da operação vocês mencionam que nos próximos cinco anos a Brado deve receber investimentos da ordem de R\$1 bilhão. Esse dinheiro virá via aporte de futuro dinheiro da ALL na Brado e alavancagem da controladora, ou via BNDES? De onde vem esse investimento?”.

Acho que esta pergunta foi respondida na questão anterior. A ALL não vai aportar dinheiro, ela vai buscar seus próprios recursos, financiamento, mercado de capitais, relação que vemos 1 para 1, dívida/*equity*.

A segunda pergunta, também do Caio, é: “Como vocês determinam o preço interno cobrado pela ALL para a Brado? Irá ocorrer uma transferência de EBITDA da ALL para a Brado?”.

O preço interno é sempre um preço competitivo em relação ao modal ferroviário, e você tem um retorno baseado no investimento, no desconto, de forma que a Brado tenha o retorno do investimento que ela fez. E a transferência de EBITDA da ALL para a Brado, a Brado assume os fluxos que a ALL faz hoje na gerência, no relacionamento com o cliente. Uma parte desse EBITDA vem para a Brado, mas hoje esse EBITDA é de menos de 1% do EBITDA da ALL, é não-material, e uma parte desse EBITDA ainda fica com a ALL, uma vez que a Brado contrata a ALL para fazer o transporte via ferrovia.

E a terceira questão que eu tenho aqui é: “O que a ALL aportou em ativos na Brado para ter 80% da empresa?”.

A ALL não aportou ativos na Brado. O aporte de capital da ALL na Brado foi de R\$500, foi zero. O que a Brado tem são contratos com a ALL que abrem a possibilidade de um modelo completamente novo para o segmento de contêiner no Brasil. E com isso a Standard aporta todo o negócio dela na Brado, ficando com 20% e a ALL com 80% desse novo negócio, completamente diferente dos dois negócios que existiam.

Eduardo Laudares, Skipper:

Bom dia. Eu gostaria de confirmar uma informação: a Standard, antes de fazer a joint venture com a Brado, utilizava a ferrovia ou utilizava apenas a rodovia, e toda essa carga será 100% incremental?

Paulo Basílio:

A Standard, Eduardo, de novo, os serviços que ela presta são bastante diferentes; mas dentre os serviços que ela prestava para os clientes dela, ela já começou a utilizar a ferrovia, ela começou a construir terminais intermodais. Ou seja, ela construiu armazenagem em um terminal intermodal para o cliente que a ALL contratava no mercado de contêiner, para ela poder oferecer esses outros serviços para o cliente nesses terminais. Mas a Standard, até então, nunca negociou frete ou transporte intermodal com o cliente. Então, esta vai ser uma mudança negocial.

A Standard antes conhecia muitos clientes que colocavam seus contêineres e suas cargas nesses terminais intermodais, oferecia esses outros serviços para eles nesses terminais, mas efetivamente quem ia atrás dos clientes e negociava o transporte era a ALL.

Quando nós consolidamos essas duas operações é que ganhamos, possibilitando a visão que a Standard tem da real necessidade que esses clientes têm, além do conhecimento que ela tem desses serviços que ela já prestava para esses clientes.

Então, a Standard tem quatro ou cinco terminais intermodais em que ela presta este tipo de serviço. E agora, com a Brado, além dos serviços que ela prestava, a Brado vai passar a prestar também o serviço de transporte intermodal.

Eduardo Laudares:

OK. Obrigado.

Alexandre Amson, Santander:

Bom dia a todos. Só queria confirmar umas informações aqui para garantir que eu estou fazendo as estimativas certas: as margens que vocês comentaram de ferrovia e Standard, de 40% e 20%, seriam margens de EBITDA? Esta seria a primeira pergunta.

Rodrigo Campos:

Perfeito. Margens de EBITDA, Alexandre.

Alexandre Amson:

OK. Obrigado. A segunda pergunta é se vocês poderiam dar uma ideia de percurso médio a ser percorrido na malha para transporte desses volumes, para dar uma estimativa do TKU.

Paulo Basílio:

Alexandre, de novo, aí a média vai dar em torno de 600 e poucos km, porque haverá fluxos longos e fluxos mais curtos. A média vai estar entre 600 km, eu diria; 550 km e 650 km.

Alexandre Amson:

Perfeito. E só uma última pergunta: eu notei que vocês também vão investir em vagões *single stack*, e até onde eu sei esta operação é viável com vagões *double stack*. Queria ter uma ideia de qual é a proporção deste investimento e qual é o motivo também.

Paulo Basílio:

Alexandre, na verdade vamos investir majoritariamente em vagões *double stack*. O ponto do *single stack* é o seguinte: neste projeto, se formos considerar as rotas de exportação e importação, todas elas se iniciam e terminam nos portos. Você tem uma região de 60 km próxima aos portos, em que nós temos aqueles túneis que nós teríamos que reformar caso quiséssemos descer de *double stack* até efetivamente o porto.

Então, o desenho operacional que nós fechamos é um em que rodamos com *double stack* no planalto, ou seja, em 80% das rotas nós conseguimos utilizar o *double stack*, e para descer os túneis, faríamos um transbordo, uma movimentação, e utilizando vagões *single stack*.

Então, a parte dos vagões *single stack* ficaria dedicada às descidas dos túneis. Mas obviamente, a grande maioria do percurso de cada rota, eu estimo em torno de 80%, nós vamos utilizar vagões *double stack*.

Mas também, para não ter que realizar um investimento em túneis, que nós excluímos do nosso projeto, seja porque o investimento é muito caro, seja porque você teria uma possibilidade de interrupção de obras nas linhas da ALL, nós acabamos com esse desenho, não tem mais essa obra, não tem mais essa interrupção, e você foca no transporte *double stack* no planalto, que é 80% da rota, e *single stack* para descer as serras. Este é o modelo operacional fechado.

Alexandre Amson:

Perfeito. Então, desce uma parte de *single stack* e outra parte de caminhão mesmo?

Paulo Basílio:

Não. O que acontece na prática é que desce 100% de vagão. O vagão *double stack*, para dar um detalhe operacional, para em uma retroárea antes de descer os túneis. Você simplesmente tira um contêiner dele e ele desce com um contêiner só, e você utiliza outros vagões *single stack* para esse contêiner que você tirou descer também para o porto. 100% da carga chega ao porto de trem.

Alexandre Amson:

Perfeito. Muito obrigado.

Operadora:

Obrigada. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra à Companhia para as considerações finais.

Paulo Basílio:

Primeiramente, eu queria agradecer a todos que participaram do *call* para compartilhar conosco, todos os acionistas, deste projeto enorme, que está nos trazendo muita alegria para desenvolvermos hoje, trazendo para dentro deste projeto e para entregar e tocar este projeto, o José Luiz, que é um empreendedor grande, que tocou toda a criação da Standard e que, junto conosco, vai participar agora, para frente, dos nossos *calls* e das nossas reuniões, para nos dar o update deste projeto grande que estamos consolidando agora, de contêiner, na América Latina.

Querida agradecer a todos a participação no *call* e desejar um bom dia para todos.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência da ALL está encerrada. Desconectem suas linhas, 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.”