







ALL ANUNCIA RESULTADOS DO 2T12 E 1S12

Curitiba, 14 de agosto de 2012 – América Latina Logistica S.A. – ALL (BM&FBovespa: ALLL3; OTCQX: ALLAY), a maior empresa independente de serviços de logística da América Latina, anuncia os resultados do segundo trimestre e primeiro semestre de 2012 (2T12 e 1S12). A companhia oferece uma variedade completa de serviços logísticos, incluindo transporte ferroviário e rodoviário nacional e internacional, armazenagem, transporte customizado de contêineres combinado com distribuição fracionada e transporte intermodal porta-a-porta. A ALL Consolidado é composta por 4 negócios principais: (i) ALL Operações Ferroviárias, (ii) Brado Logística, (iii) Ritmo Logística e (iv) Vetria Mineração.

Na discussão dos resultados da ALL por unidade de negócio, com a criação da Ritmo Logística em 1º de julho de 2011, e para uma melhor base de comparação com os resultados do 2T11, a menos que indicado de outra forma, os resultados da ALL Operações Ferroviárias e Ritmo no 2T11 são pro forma, como se a Ritmo já tivesse sido criadas naquele período. Adicionalmente, os resultados da ALL Operações Ferroviárias, Brado e Ritmo do 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas no 1T11.

Teleconferências:

Português
15 de agosto de 2012
4ª feira
10h

Inglês
15 de agosto de 2012
4ª feira
11h30

Reunião com Analistas e Investidores

22 de agosto de 2012
4ª feira
11h00

Hotel JW Marriott RJ
Av. Atlântica, 2600,
Rio de Janeiro – RJ

DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

- ✓ **O EBITDA consolidado da ALL no 2T12 alcançou R$499,6 milhões, 2,2% acima do 2T11.** O EBITDA foi positivamente afetado pelos resultados da Brado e pelo bom desempenho de custo na ALL Operações Ferroviárias no Brasil, parcialmente compensado pelo resultado da Ritmo. O EBITDA aumentou 3,8% no 1S12, alcançando R$820,4 milhões.

- ✓ **O volume ferroviário da ALL no Brasil cresceu 2,3% no 2T12 e 4,6% no 1S12, apesar das condições muito desfavoráveis de mercado em ambos os segmentos, agrícola e industrial.** O crescimento de volume foi impulsionado principalmente por ganhos significativos de participação de mercado no segmento agrícola e de melhorias na produtividade do nosso material rodante, que aumentou a capacidade total de transporte em nossa malha ferroviária.

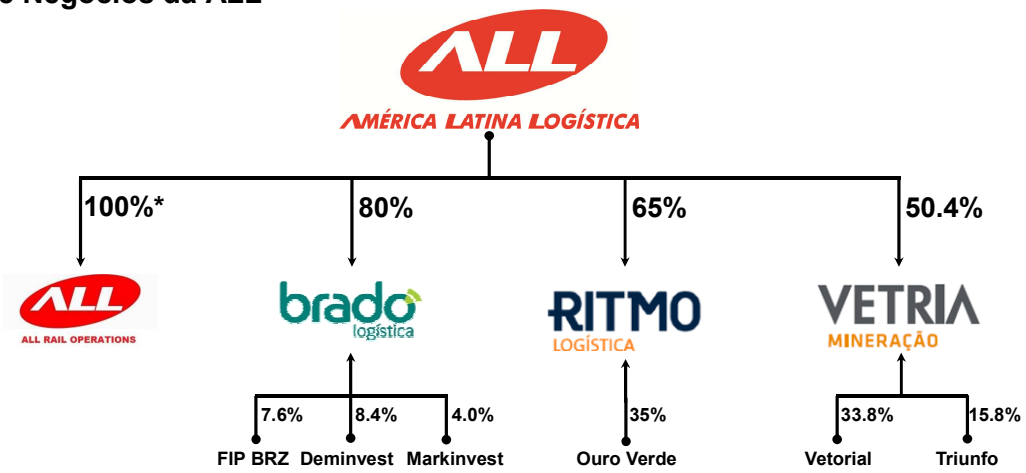
- ✓ **O *yield* médio ferroviário no Brasil, medido em R$/000' TKU, caiu 2,7% no 2T12 e 3,1% no 1S12.** A queda reflete a pressão de preços de frete no mercado *spot*. Uma vez que a produção de grãos na nossa região caiu 15,6% no 1S12, reduzindo a demanda por transporte em todas as etapas da cadeia logística do segmento agrícola, e afetando os preços de frete no mercado *spot*. Como 70% de nossa capacidade está fechada em contratos *take-or-pay*, estamos expostos aos preços de frete no mercado *spot* em aproximadamente 30% de nosso volume esperado.

- ✓ **O volume de contêineres da Brado cresceu 18,1% no 2T12 e 17,4% no 1S12.** Esse resultado foi impulsionado por um forte crescimento nos corredores da Larga e de Rio Grande, parcialmente compensado por uma diminuição no volume do corredor do Mercosul. O EBITDA da Brado cresceu 14,6% no 2T12, para R$9,6 milhões, e aumentou 16,4% no 1S12, alcançando R$18,7 milhões.

- ✓ **O volume da Ritmo, medido em quilômetros rodados, cresceu 15,4% no 2T12 e 13,1% no 1S12.** O crescimento de volume foi impulsionado pelo volume da unidade de negócios intermodal crescendo 100% comparado ao 1T12, e por um bom desempenho nas operações de Ativos Especializados, parcialmente compensado pela redução no segmento Automotivo. O EBITDA da Ritmo atingiu R$5,8 milhões no 2T12, decrescendo 13,7% quando comparado ao EBITDA pro forma de R$6,7 milhões no 2T11. No 1S12, o EBITDA atingiu R$11,4 milhões.

- ✓ **Os cenários de mercado e *yields* devem se recuperar no 2S12.** A safrinha deve crescer 70% na comparação com 2011, recuperando parte das perdas ocorridas na primeira safra. No segmento de açúcar, a colheita deve ser intensificada e as exportações devem crescer no 2S12. Além disso, os preços de frete no mercado *spot* devem se recuperar dos baixos níveis registrados no 1S12, em função de uma maior demanda por transporte e pelo aumento no preço do diesel anunciado em julho.

Estrutura de Negócios da ALL



ALL RAIL OPERATIONS

Pág. 09 - 16

A ALL Operações Ferroviárias é composta por 6 concessões ferroviárias no Brasil e na Argentina, totalizando 21,3 mil km de ferrovias, por meio das quais a Companhia transporta commodities agrícolas e produtos industriais. A malha ferroviária opera em uma área que é responsável por aproximadamente 65% do PIB do Mercosul, onde estão localizados 7 dos portos mais ativos do Brasil e da Argentina, por meio dos quais aproximadamente 78% de toda a exportação de grãos da América do Sul é anualmente transportada..

brado logística

Pág. 17 - 20

A Brado Logística é uma empresa criada pela ALL em sociedade com a Standard Logística que está desenvolvendo serviços de logística intermodal de contêineres, concentrando-se em serviços de transporte ferroviário, armazenagem, operação de terminais e outros serviços de logística. A Brado presta serviço no nível demandado pelo mercado varejista e pretende transformar a logística de contêineres no Brasil, consolidando a carga em terminais intermodais e transportando por ferrovia, num modelo muito eficaz em termos de custos.

RITMO LOGÍSTICA

Pág. 21 - 24

A Ritmo Logística é uma empresa de logística rodoviária criada com a fusão da unidade de Serviços Rodoviários da ALL com as operações rodoviárias da Ouro Verde. A companhia oferece uma variedade de soluções logísticas para vários segmentos industriais no Brasil e na Argentina por meio da unidade de Operações Dedicadas. Além disso, a Ritmo está bem posicionada para desenvolver operações Rodoviárias Intermodais, fornecendo logística para um mercado ainda inexplorado de mais de 40 milhões de toneladas que têm sua origem ou destino na ferrovia da ALL, em um modelo de baixo capital empregado com a contratação de agregados e terceiros.

VETRIA MINERAÇÃO

A Vetria Mineração é uma empresa criada em uma parceira da ALL, Triunfo e Vetorial Mineração, com o objetivo de desenvolver uma solução integrada para a extração, logística e comercialização de minério de ferro do Maciço de Urucum, localizado na região de Corumbá-MS. A Vetria contará com um sistema integrado com mina própria em Corumbá, logística ferroviária por meio de um contrato operacional de longo prazo com a ALL e um terminal portuário privado em Santos. A Vetria ainda está sujeita a condições suspensivas e resolutivas para iniciar suas operações.

Ressalvas a respeito das discussões por unidade de negócio

Nesta seção, onde apresentamos os resultados por unidade de negócio, a menos que indicado de outra forma e para proporcionar uma melhor base de comparação com o 2T11 e 1S11, os números relativos ao 2T11 e 1S11 são pro forma. Este ajuste foi realizado pelas seguintes razões:

(i) Em 1º de abril de 2011, criamos a Brado Logística através da fusão com a Standard Logística. Para avaliar o desempenho da Brado, temos que comparar os resultados da Brado no 1S12 com os resultados do 1S11, como se a companhia já estivesse operacional desde o 1T11. Com este objetivo, devemos (a) extrair dos resultados da ALL que passaram a fazer parte do resultado da Brado e (b) somar aos resultados da Standard no 1T11;

(ii) Em 1º de julho, criamos a Ritmo Logística através da fusão com a Ouro Verde. Para avaliar o desempenho da Ritmo, temos que comparar os resultados da Ritmo no 2T12 e 1S12 com os resultados do 2T11 e 1S11 como se a companhia já estivesse em operação naquele período. Com este objetivo, devemos (a) extrair dos resultados da Unidade de Serviços Rodoviários da ALL que passaram a fazer parte do resultado da Ritmo e (b) somar aos resultados da Ouro Verde no 2T11 e 1S11.

Assim, os resultados pro forma do 2T11 e 1S11 diferem daqueles divulgados no 2T11 e 1S11, já que foram calculados como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naquele período. O resultado pro forma consolidado do 2T11 e 1S11 consiste na simples soma da ALL Operações Ferroviárias na Argentina com o resultado pro forma da ALL Operações Ferroviárias no Brasil, da Brado e da Ritmo.

Adicionalmente, a fim de propiciar uma melhor base de comparação, os resultados pro forma de 2011 foram calculados como se a Brado e a Ritmo tivessem sido criadas desde o 1T11.

** Apenas na ALL Malha Norte, a ALL possui uma participação de 99,9%.*

Tabela 1 - Destaques Financeiros (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
ALL Consolidado						
Receita Líquida	989,4	931,7	6,2%	1.757,9	1.592,8	10,4%
EBITDA	499,6	489,0	2,2%	820,4	790,6	3,8%
EBITDA Margin [2]	50,5%	52,5%	-2,0%	46,7%	49,6%	-3,0%
Lucro Líquido	154,0	185,6	-17,1%	151,6	186,1	-18,6%
Lucro por ação (R$/Ação)	0,22	0,27	-17,1%	0,22	0,27	-18,6%
Indicadores de Balanço Consolidados						
Ativo Total	14.288,3	13.915,0	2,7%	14.288,3	13.915,0	2,7%
Patrimônio Líquido	4.236,0	4.093,8	3,5%	4.236,0	4.093,8	3,5%
EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses)	1.523,9	1.399,6	8,9%	1.523,9	1.399,6	8,9%
Dívida Líquida	4.143,3	3.160,1	31,1%	4.143,3	3.160,1	31,1%
Dívida Líquida / EBITDA (últimos 12 meses)	2,7	2,3	20,4%	2,7	2,3	20,4%
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	1,0	0,8	26,7%	1,0	0,8	26,7%

Tabela 2 - Destaques Financeiros Pró Forma* (R$ milhões)	2T12	2T11[1]	% Variação	1S12	1S11[1]	% Variação
ALL Operações Ferroviárias - Brasil						
Receita Líquida	809,9	813,4	-0,4%	1.423,0	1.403,9	1,4%
EBITDA	475,9	467,9	1,7%	780,7	763,0	2,3%
EBITDA Margin [2]	58,8%	57,5%	1,2%	54,9%	54,4%	0,5%
Lucro Líquido	160,8	198,0	-18,8%	165,4	204,7	-19,2%
ALL Operações Ferroviárias - Argentina						
Receita Líquida	63,8	46,7	36,5%	109,5	82,8	32,2%
EBITDA	8,3	8,9	-6,9%	9,7	10,0	-3,6%
EBITDA Margin [2]	13,0%	19,1%	-6,1%	8,8%	12,1%	-3,3%
Lucro Líquido	(8,7)	(16,7)	-48,1%	(18,5)	(24,6)	-25,0%
ALL Operações Ferroviárias[3]						
Receita Líquida	873,6	860,1	1,6%	1.532,5	1.486,7	3,1%
EBITDA	484,2	476,8	1,5%	790,3	773,0	2,2%
EBITDA Margin [2]	55,4%	55,4%	0,0%	51,6%	52,0%	-0,4%
Lucro Líquido	152,1	181,3	-16,1%	146,9	180,1	-18,4%
Brado						
Receita Líquida	55,6	47,4	17,1%	110,0	94,3	16,6%
EBITDA	9,6	8,4	14,6%	18,7	16,1	16,4%
EBITDA Margin [2]	17,3%	17,7%	-0,4%	17,0%	17,1%	0,0%
Lucro Líquido**	2,6	3,2	-20,8%	4,2	4,8	-14,2%
Ritmo						
Receita Líquida	60,2	51,9	16,1%	115,5	102,2	13,0%
EBITDA	5,8	6,7	-13,7%	11,4	12,3	-7,9%
EBITDA Margin [2]	9,6%	12,9%	-3,3%	9,8%	12,1%	-2,2%
Lucro Líquido**	(0,7)	1,0	na	0,5	1,2	-57,3%
ALL Consolidado						
Receita Líquida	989,4	959,4	3,1%	1.757,9	1.683,2	4,4%
EBITDA	499,6	491,9	1,6%	820,4	801,5	2,4%
EBITDA Margin [2]	50,5%	51,3%	-0,8%	46,7%	47,6%	-0,9%
Lucro Líquido**	154,0	185,6	-17,0%	151,6	186,1	-18,5%
Lucro por ação (R$/Ação)	0,22	0,27	-17,0%	0,22	0,27	-18,5%

[1] Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivesse sido criada desde o 1T11

[2] Para a margem EBITDA, indica pontos percentuais ganhos/perdidos

[3] Inclui os resultados da ALL Operações Ferroviárias no Brasil e na Argentina

** Na tabela, assim como na apresentação dos resultados por unidade de negócios, a fim de estabelecer uma melhor base de comparação com o 2T11 e 1S11, os resultados da ALL Operações Ferroviárias, Ritmo e consolidado no 2T11 e 1S11 apresentados, a não ser quando indicado de outra forma, são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas desde o 1T11. (Para mais detalhes do cálculo pro forma veja a página 2 deste relatório)*

*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

O Cálculo de lucro por ação é baseado no número de ações existentes em 30 de Junho de 2011 e 2012
Os valores não podem ser somados devido a arrendondamentos

Comentários de Eduardo Pelleissone, Diretor Presidente da ALL

Estamos anunciando os resultados do 1S12 apresentando um crescimento de 10,4% na receita líquida consolidada e um incremento de 3,8% no EBITDA consolidado, em um dos cenários mais difíceis de mercado e *yield* que já enfrentamos. O lucro líquido alcançou R$151,6 milhões, em linha com o 1S11 quando excluído o ganho não caixa de R$34 milhões que tivemos com a criação da Brado no 2T11.

As operações ferroviárias no Brasil no 2T12 foram marcadas por condições muito desfavoráveis de mercado, tanto no segmento de commodities agrícolas como no de produtos industriais. No segmento agrícola, as más condições climáticas ruins afetaram severamente a primeira safra e a produção de grãos na região da ALL caiu 15,6% no 1S12, principalmente no sul, onde a safra caiu mais de 28,0%. Adicionalmente, a colheita da cana-de-açúcar estava 30% atrasado no 2T quando comparado a 2011, devido a densidade de chuvas. Em produtos industriais, o cenário de mercado também foi desafiador já que a produção industrial no Brasil caiu 4% no 1S12, em comparação a 2011.

Em função da forte quebra na safra de grãos, os preços de frete no mercado *spot* caíram no 1T12 e 2T12 comparado a 2011. Durante o período de colheita, o preço do frete normalmente é impulsionado em função do aumento da demanda por transporte em todas as etapas da cadeia logística do segmento agrícola. Com a queda de safra, a pressão natural sobre os preços de frete no mercado *spot* diminuiu.

Apesar do mercado desfavorável, o volume ferroviário da ALL no Brasil aumentou 2,3% no 2T12, principalmente em função de ganhos de participação de mercado no segmento agrícola e de melhorias de produtividade, já que crescemos volume com adição marginal de vagões e locomotivas. Nosso *market share* nos portos em que operamos aumentou 5 p.p. alcançando 73%, impulsionado pelo Porto de Santos, onde nossa participação foi de 83%. No 2T12, a receita líquida no Brasil manteve-se estável em R$809,9 milhões, com o crescimento de volume sendo compensado pela queda de 2,7% no *yield* médio ferroviário. Uma vez que reduzimos substancialmente nossos custos como percentual da receita, o EBITDA cresceu 1,7% mesmo em um cenário de margens pressionadas por menores *yields*.

Em commodities agrícolas, o volume cresceu 6,2% no 2T12 impulsionado por ganhos de participação de mercado, uma vez que o volume total transportado nos fluxos de exportação nos portos em que operamos caiu 10%. O trimestre também foi marcado por restrições operacionais em nossos principais portos. O Porto de Santos foi afetado pela alta densidade de chuvas e por duas greves no período. No Porto de Paranaguá, a alta densidade de chuvas e as restrições de calado reduziram a produtividade dos navios. Apesar do cenário desfavorável, o volume de commodities agrícolas cresceu 8,1% no 1S12.

Em produtos industriais enfrentamos um trimestre desafiador. O volume transportado caiu 8,4% no 2T12 em função da queda de 14,7% no volume dos fluxos puramente ferroviários, impactado pela menor demanda nos segmentos de combustível e construção. No segmento de construção, a queda reflete (i) alterações na estrutura de distribuição de um importante cliente, que eliminou um de nossos principais fluxos de transporte na região do Paraná, e (ii) a menor demanda nos fluxos de suprimentos (clínquer) para a indústria. No segmento de combustíveis, o volume foi afetado pelo fraco mercado de etanol e pela safra menor no interior, reduzindo o consumo de diesel. A grande participação de mercado que temos nos fluxos puramente ferroviários nos torna suscetíveis ao desempenho do setor. Nos fluxos intermodais, o volume manteve-se estável no 2T12, em função do bom desempenho de produtos siderúrgicos e contêineres, que acabou sendo compensado por reduções nos segmentos de papel e celulose e alimentos.

Na ALL Operações Ferroviárias na Argentina, o volume caiu 9,3% no 2T12 em comparação a 2011 e o EBTIDA diminuiu 6,9%, para R$8,3 milhões. Na Argentina, assim como no Brasil, os problemas climáticos afetaram severamente a safra, e a produção de soja deve cair 17% neste ano. No 1S12, o volume caiu 6,9%, para 1.554 milhões de TKU, com redução de 3,6% no EBTIDA, para R$9,7 milhões.

A Brado Logística teve mais um trimestre positivo. O volume cresceu 18,1% no 2T12 impulsionado por ganhos de participação de mercado nos corredores de Rio Grande e da Bitola Larga, sustentado pela adição de frota realizada nos trimestres anteriores. O crescimento de volume foi parcialmente compensado pela queda no corredor Mercosul, onde as restrições alfandegárias na Argentina continuaram a afetar o volume. O EBITDA da Brado aumentou 14,6% no 2T12, para R$9,6 milhões, com margem estável.

A Ritmo Logística continua o seu *ramp up* de volume na unidade Intermodal, com o volume total crescendo 15,4% no 2T12. O crescimento de volume reflete um aumento de 100% nos volumes Intermodais quando comparado ao 1T12, um bom trimestre nas operações de Ativos Especializados, e parcialmente compensado por uma redução nos volumes do segmento Automotivo. O EBTIDA da Ritmo alcançou R$5,8 milhões no 2T12, decrescendo 13,7% quando comparado ao EBITDA pro forma de R$6,7 milhões no 2T11.

Para o 2S, os cenários de mercado e *yield* devem melhorar quando comparado ao 1S12. A safrinha, que começou a ser colhida em julho, deve crescer 70% em comparação a 2011, recuperando parte das perdas registradas na primeira safra. No segmento de açúcar, a colheita deve ser intensificada e as exportações devem crescer no 2S12. Adicionalmente, os preços de frete no mercado *spot* devem se recuperar dos baixos níveis

apresentados no 1S12, em função de uma maior demanda por transporte e do aumento no preço do diesel anunciado em julho. No entanto, dado as difíceis condições de mercado e o crescimento marginal de volume registrado no 1S12, esperamos um crescimento de volume em 2012 abaixo de nosso *guidance* de longo prazo.

Além disso, a construção da nova malha ferroviária de Alto Araguaia para Rondonópolis está bem encaminhada para conclusão no final de 2012, um passo importante para a ALL se tornar fluxo de caixa livre positivo no próximo ano.

DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA ALL CONSOLIDADO

Tabela 3 - Destaques Financeiros ALL Consolidado (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação
Receita Líquida	989,4	931,7	6,2%	1.757,9	1.592,8	10,4%
EBITDA	499,6	489,0	2,2%	820,4	790,6	3,8%
EBITDA Margin	50,5%	52,5%	-2,0%	46,7%	49,6%	-3,0%
Lucro Líquido	154,0	185,6	-17,1%	151,6	186,1	-18,6%
Lucro por ação (R$/Ação)	0,22	0,27	-17,1%	0,22	0,27	-18,6%

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

A receita líquida da ALL consolidada aumentou 6,2%, de R$931,7 milhões no 2T11 para R$989,4 milhões no 2T12, refletindo principalmente (i) o crescimento de 1,4% no volume ferroviário, de 11.963 milhões de TKU no 2T11 para 12.129 milhões de TKU, e (ii) a contribuição dos novos negócios criados em 2011, Brado e Ritmo.

O EBITDA cresceu 2,2% no 2T12, de R$489,0 milhões no 2T11 para R$499,6 milhões, devido (i) ao maior volume e menores *yields* na ALL Operações Ferroviárias, (ii) ao EBITDA da Brado, que atingiu R$9,6 milhões, e (iii) uma redução de 13,7% do EBITDA da Ritmo, para R$5,8 milhões. A margem EBITDA caiu 2,0 pontos percentuais, de 52,5% no 2T11 para 50,5% no 2T12, refletindo (i) os novos negócios criados em 2011 que possuem menores margens quando comparados ao negócio ferroviário, e (ii) melhores margens na ALL Operações Ferroviárias no Brasil.

No 1S12, a receita líquida consolidada cresceu 10,4%, de R$1.592,8 milhões no 1S11 para R$1.757,9 milhões, impulsionada por crescimentos de receita de (i) 3,1% na ALL Operações Ferroviárias, (ii) 16,6% na Brado e (iii) 13,0% na Ritmo. O EBITDA consolidado aumentou 3,8% no 1S12, de R$790,6 milhões no 1S11 para R$820,4 milhões, em função principalmente das operações da ALL no Brasil e da Brado, onde o EBITDA cresceu 2,3% e 16,4%, respectivamente.

Tabela 4 - EBITDA (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	% Variação	1S12	1S11	Variação	% Variação
ALL Consolidado	499,6	489,0	10,6	2,2%	820,4	790,6	29,8	3,8%
ALL Op. Ferroviárias	484,2	480,6	3,6	0,7%	790,3	782,2	8,1	1,0%
ALL Brasil	475,9	471,7	4,2	0,9%	780,7	772,2	8,4	1,1%
ALL Argentina	8,3	8,9	(0,6)	-6,9%	9,7	10,0	(0,4)	-3,6%
Brado Logística	9,6	8,4	1,2	14,6%	18,7	8,4	10,3	122,7%
Ritmo Logística	5,8	0,0	5,8	na	11,4	0,0	11,4	na

Tabela 5 - Margem EBITDA %	2T12	2T11	Variação *	1S12	1S11	Variação *
ALL Consolidado	50,5%	52,5%	-2,0%	46,7%	49,6%	-3,0%
ALL Op. Ferroviárias	55,4%	54,4%	1,1%	51,6%	50,6%	1,0%
ALL Brasil	58,8%	56,3%	2,4%	54,9%	52,8%	2,1%
ALL Argentina	13,0%	19,1%	-6,1%	8,8%	12,1%	-3,3%
Brado Logística	17,3%	17,7%	na	17,0%	17,7%	-0,7%
Ritmo Logística	9,6%	0,0%	na	9,8%	0,0%	9,8%

**Indica pontos percentuais ganhos/perdidos*

ALL Operações Ferroviárias

A ALL Operações Ferroviárias enfrentou condições de mercado desfavoráveis durante o 2T12 no Brasil e na Argentina. No Brasil, as condições climáticas ruins afetaram severamente a primeira safra e a produção de grãos na região de atuação da ALL foi 15,6% menor no 1S12. Além disso, a produção industrial brasileira caiu 4% no 1S12 quando comparada a 2011. Na Argentina, assim como no Brasil, os problemas climáticos afetaram severamente a safra, e a produção de soja deverá cair 17% este ano.

Em função da menor da produção de grãos, os preços de frete no mercado *spot* caíram no 1T12 e 2T12 comparados ao 1S11. Durante o período de colheita, o preço do frete normalmente é impulsionado em função do

aumento da demanda por transporte em todas as etapas da cadeia logística do segmento agrícola. Com a queda da safra, a pressão natural sobre os preços de frete no mercado *spot* diminuiu.

Apesar do cenário de mercado, o volume da ALL Operações Ferroviárias no 2T12 cresceu de 1,4%, devido ao aumento de 2,3% no Brasil e a uma queda de 9,3% na Argentina. O trimestre da ALL Operações Ferroviárias foi marcado por:

(i) Um crescimento de volume de 2,3% no Brasil, impulsionado por um bom desempenho em commodities agrícolas, e um trimestre desafiador em produtos industriais. Em commodities agrícolas, mesmo em um cenário de mercado difícil, o volume cresceu 6,2% impulsionado principalmente por ganhos de participação de mercado. No segmento industrial, o volume caiu 8,4% refletindo um fraco desempenho nos fluxos puramente ferroviários;

(ii) Melhorias na produtividade de nosso material rodante, que aumentou a capacidade total de nossa malha;

(iii) Y*ields* no Brasil, medidos em R$/000'TKU, que caíram 2,7% no 2T12, refletindo uma redução nos preços de frete no mercado *spot* no 2T;

(iv) Um bom desempenho de custos no Brasil, uma vez que conseguimos reduzir substancialmente nossos custos como percentual da receita, e a margem EBITDA melhorou 1,2 p.p. mesmo em um cenário de margens pressionadas por menores *yields*;

(v) Mais um trimestre difícil na Argentina, já que os volumes foram afetados pelas (i) novas restrições à importação impostas no país no 1T, o que reduziu substancialmente os volumes nos fluxos do Mercosul, e (ii) pela safra menor.

Como resultado dos fatos discutidos acima, a receita aumentou 1,6% no 2T12, de R$860,1 milhões no 2T11 para R$873,6 milhões, e o EBITDA cresceu 1,5%, de R$476,8 milhões no 2T11 para R$484,2 milhões. A margem EBITDA permaneceu estável no 2T, refletindo o bom desempenho de custo no Brasil e margens ruins na Argentina. No 1S12, a receita líquida aumentou 3,7%, para R$1.532,5 milhões e o EBTIDA cresceu 2,2%, alcançando R$790,3 milhões.

Tabela 6 - ALL Operações Ferroviárias	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	12.129	11.963	1,4%	22.094	21.302	3,7%
Receita Líquida	873,6	860,1	1,6%	1.532,5	1.486,7	3,1%
Tarifa média (R$/ mil TKU)	72,0	71,9	0,2%	69,4	69,8	-0,6%
EBITDA	484,2	476,8	1,5%	790,3	773,0	2,2%
Margem de EBITDA	**55,4%**	**55,4%**	**0,0%**	**51,6%**	**52,0%**	**-0,4%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*
*** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma*

Brado Logística

O volume de contêineres da Brado cresceu 18,1% no 2T12, de 10,2 mil contêineres no 2T11 para 12,1 mil contêineres, e o *yield* líquido, medido em R$'000/contêineres, manteve-se estável em R$4,6. O crescimento de volume reflete (i) o desempenho positivo dos corredores da Bitola Larga (crescimento de 51,4%) e de Rio Grande (crescimento de 125,3%), suportado pela adição de frota realizada nos trimestres anteriores, e (ii) a redução de 25,9% no corredor do Mercosul. O EBITDA da Brado aumentou 14,6% no 2T12 para R$9,6 milhões, comparado a um EBITDA de R$8,4 milhões no 2T11.

No 1S12, o volume cresceu 17,4%, impulsionado pelos corredores da Bitola Larga e de Rio Grande, e o EBITDA aumentou 16,4% para R$18,7 milhões.

Tabela 7 - Brado Logística	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (Mil Containers)	12,1	10,2	18,1%	24,2	20,6	17,4%
Receita Líquida	55,6	47,4	17,1%	110,0	94,3	16,6%
Tarifa média (R$ mil/ Container)	4,6	4,6	-0,8%	4,6	4,6	-0,7%
EBITDA	9,6	8,4	14,6%	18,7	16,1	16,4%
Margem de EBITDA	**17,3%**	**17,7%**	**-0,4%**	**17,0%**	**17,1%**	**0,0%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*
*** Resultados do 1S11 são pro forma*

Ritmo Logística

O volume da Ritmo, medido em quilômetros rodados (km), aumentou 15,4% no 2T12, de 15,8 milhões de km no 2T11 para 18,3 milhões de km. O crescimento de volume reflete o aumento de 100% nos volumes intermodais quando comparado ao 1T12, um bom trimestre na operação de Ativos Especializados, parcialmente compensado por uma redução no segmento Automotivo. Apesar do volume maior, o EBITDA da Ritmo caiu 13,7% para R$5,8 milhões, em função da queda de 3,3 pontos percentuais na margem. A queda de margem reflete a maior participação dos volumes intermodais, uma vez que nessa unidade de negócio as margens são menores já que operamos em um modelo de baixo capital empregado, com o uso de frota de terceiros e agregados. Adicionalmente, como a nova estrutura de custo fixo já está implementada e os volumes ainda continuam baixos, o EBITDA permaneceu baixo no 2T12. Durante o ano, à medida que novos volumes forem capturados, a alavancagem operacional deverá se estabelecer e espera-se que as margens melhorem nessa unidade.

No 1S12, os volumes da Ritmo cresceram 13,1%, impulsionados pelas unidades Intermodal e de Ativos Especializados, e o EBTIDA alcançou R$11,4 milhões.

Tabela 8 - Ritmo Logística	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (KM Rodado Milhões)	18,3	15,8	15,4%	35,1	31,1	13,1%
Receita Líquida	60,2	51,9	16,1%	115,5	102,2	13,0%
Tarifa média (R$/KM Rodado)	3,3	3,3	0,6%	3,3	3,3	-0,1%
EBITDA	5,8	6,7	-13,7%	11,4	12,3	-7,9%
Margem de EBITDA	**9,6%**	**12,9%**	**-3,3%**	**9,8%**	**12,1%**	**-2,2%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*
*** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma*

Vetria Mineração

No Projeto Vetria, estamos trabalhando desde janeiro para endereçar as três principais frentes: (i) autorizações governamentais e licenças ambientais, (ii) certificação da mina e (iii) capitalização. O processo de perfuração da mina para a certificação (Jorc) está avançando conforme esperado, e já iniciamos o processo de aprovação do projeto com órgãos e agências governamentais. Além disso, no 1S12 recebemos a aprovação pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e o IBAMA reafirmou a licença prévia do Porto. Essa licença originalmente era para a operação de granéis sólidos, granéis líquidos e containers, e agora também é valida para a operação de minério de ferro.

DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA ALL CONSOLIDADO

Tabela 9 - Resultados ALL Consolidado (R$ milhões)	2T12	2T11*	% Variação	1S12	1S11*	% Variação
Receita Líquida	**989,4**	**931,7**	**6,2%**	**1.757,9**	**1.592,8**	**10,4%**
ALL Operações Ferroviárias	873,6	884,2	-1,2%	1.532,5	1.545,4	-0,8%
Brado Logística	55,6	47,4	17,1%	110,0	47,4	131,8%
Ritmo Logística	60,2	0,0	na	115,5	0,0	na
EBITDA	**499,6**	**489,0**	**2,2%**	**820,4**	**790,6**	**3,8%**
ALL Operações Ferroviárias	484,2	480,6	0,7%	790,3	782,2	1,0%
Brado Logística	9,6	8,4	14,6%	18,7	8,4	122,7%
Ritmo Logística	5,8	0,0	na	11,4	0,0	na
Margem EBITDA	**50,5%**	**52,5%**	**-2,0%**	**46,7%**	**49,6%**	**-3,0%**
ALL Operações Ferroviárias	55,4%	54,4%	1,1%	51,6%	50,6%	1,0%
Brado Logística	17,3%	17,7%	-0,4%	17,0%	17,7%	-0,7%
Ritmo Logística	9,6%	na	na	9,8%	na	na
Lucro Líquido	**154,0**	**185,6**	**-17,1%**	**151,6**	**186,1**	**-18,6%**
ALL Operações Ferroviárias	152,1	182,4	-16,6%	146,9	182,9	-19,7%
Brado Logística**	2,6	3,2	-20,8%	4,2	3,2	28,4%
Ritmo Logística**	(0,7)	0,0	na	0,5	0,0	na
Lucro por ação (R$/Ação)	**0,22**	**0,27**	**-17,1%**	**0,22**	**0,27**	**-18,6%**

** Os números estão apresentados conforme foram divulgados no 2T11 e 1S11*
*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

A receita líquida da ALL consolidada cresceu 6,2%, de R$931,7 milhões no 2T11 para R$989,4 milhões no 2T12, impulsionada pelo maior volume na ALL Operações Ferroviárias e pela contribuição dos novos negócios. O

EBITDA consolidado aumentou de R$489,0 milhões no 2T11 para R$499,6 milhões no 2T12, ou 2,2%. No 1S12, a receita líquida cresceu 10,4%, com crescimento de 3,8% no EBITDA.

Tabela 10 - Fluxo de Caixa ALL Consolidado (R$ milhões)	2T12	2T11*	% Variação	1S12	1S11*	% Variação
Atividades Operacionais	**242,9**	**305,0**	**-20,3%**	**176,9**	**352,7**	**-49,9%**
ALL Operações Ferroviárias	233,1	305,3	-23,6%	179,1	353,0	-49,3%
Brado Logística	10,1	(0,3)	-3313,4%	(3,9)	(0,3)	1157,5%
Ritmo Logística	(0,3)	0,0	na	1,7	0,0	na
Atividades de Investimento	**(247,0)**	**(205,6)**	**20,1%**	**(547,8)**	**(467,8)**	**17,1%**
ALL Operações Ferroviárias	(226,1)	(201,0)	12,5%	(509,5)	(463,2)	10,0%
Brado Logística	(18,0)	(4,6)	291,9%	(23,7)	(4,6)	416,2%
Ritmo Logística	(2,9)	0,0	na	(14,6)	0,0	na
Fluxo de Caixa Livre	**(4,1)**	**99,4**	**-104,1%**	**(370,9)**	**(115,1)**	**222,3%**
ALL Operações Ferroviárias	7,1	104,3	-93,2%	(330,4)	(110,2)	199,9%
Brado Logística	(7,9)	(4,9)	na	(27,6)	(4,9)	na
Ritmo Logística	(3,2)	0,0	na	(12,9)	0,0	na
Atividades de Financiamento	**(26,4)**	**658,8**	**-104,0%**	**(142,0)**	**527,7**	**-126,9%**
ALL Operações Ferroviárias	(39,1)	660,5	-105,9%	(183,8)	529,4	-134,7%
Brado Logística	10,5	(1,7)	na	27,7	(1,7)	na
Ritmo Logística	2,2	0,0	na	14,1	0,0	na
Variação do Caixa	**(30,4)**	**758,2**	**-104,0%**	**(513,0)**	**412,6**	**-224,3%**
ALL Operações Ferroviárias	(32,0)	764,8	-104,2%	(514,2)	419,3	-222,6%
Brado Logística	2,6	(6,6)	na	0,1	(6,6)	na
Ritmo Logística	(1,0)	0,0	na	1,2	0,0	na
Caixa Final	**1.586,8**	**2.430,4**	**-34,7%**	**1.586,8**	**2.430,4**	**-34,7%**
ALL Operações Ferroviárias	1.574,0	2.393,8	-34,2%	1.574,0	2.393,8	-34,2%
Brado Logística	6,6	36,6	-82,1%	6,6	36,6	-82,1%
Ritmo Logística	6,2	0,0	na	6,2	0,0	na

** Os números estão apresentados conforme foram divulgados no 2T11 e 1S11*

No 2T12, o fluxo de caixa de atividades operacionais da ALL Consolidado passou de uma entrada de caixa de R$305,0 milhões no 2T11 para uma entrada de caixa de R$242,9 milhões, em função de uma maior necessidade capital de giro e parcialmente compensado pela melhora no resultado operacional. O fluxo de caixa de atividades de investimento aumentou de uma saída de caixa de R$205,6 milhões para uma saída de caixa de R$247,0 milhões, devido aos maiores investimentos realizados no período. O fluxo de caixa de atividades de financiamento variou de uma entrada de caixa de R$658,8 milhões no 2T11 para uma saída de caixa de R$26,4 milhões no 2T12. A variação total do caixa passou de uma variação positiva de R$758,2 milhões no 2T11 para uma variação negativa de R$30,4 milhões no 2T12.

Tabela 11 - Indicadores do Balanço ALL Consolidado (R$ milhões)	2T12	2T11*	% Variação
Ativo Total	**14.288,3**	**13.915,0**	**2,7%**
ALL Operações Ferroviárias	13.929,7	13.714,2	1,6%
Brado Logística	242,2	200,8	20,6%
Ritmo Logística	116,5	0,0	na
Patrimônio Líquido	**4.236,0**	**4.093,8**	**3,5%**
ALL Operações Ferroviárias	4.040,1	3.993,0	1,2%
Brado Logística	108,2	100,8	7,3%
Ritmo Logística	87,8	0,0	na
EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses)	**1.523,9**	**1.399,6**	**8,9%**
ALL Operações Ferroviárias	1.457,9	1.391,2	4,8%
Brado Logística	40,2	8,4	378,6%
Ritmo Logística	25,8	0,0	na
Dívida Líquida	**4.143,3**	**3.160,1**	**31,1%**
ALL Operações Ferroviárias	4.072,1	3.150,8	29,2%
Brado Logística	63,1	9,2	583,9%
Ritmo Logística	8,1	0,0	na
Dívida Líquida / EBITDA (últimos 12 meses)	**2,7**	**2,3**	**20,4%**
ALL Operações Ferroviárias	2,8	2,3	23,3%
Brado Logística	1,6	1,1	42,9%
Ritmo Logística	0,3	na	na
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	**1,0**	**0,8**	**26,7%**
ALL Operações Ferroviárias	1,0	0,8	27,7%
Brado Logística	0,6	0,1	537,5%
Ritmo Logística	0,1	na	na

** Os números estão apresentados conforme foram divulgados no 2T11 e 1S11*

ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS – DESCRIÇÃO DO NEGÓCIO

A ALL Operações Ferroviárias é composta de 6 concessões ferroviárias no Brasil e na Argentina, totalizando 21,3 mil km de ferrovias, 1.095 locomotivas e 31.650 vagões, por meio dos quais a Companhia transporta commodities agrícolas e produtos industriais. A malha ferroviária opera em uma área responsável por aproximadamente 65% do PIB do Mercosul, onde estão localizados 7 dos portos mais ativos do Brasil e da Argentina e por meio dos quais aproximadamente 78% de toda a exportação de grãos da América do Sul transportada anualmente. Os resultados das operações no Brasil e na Argentina são reportados separadamente. No Brasil, os resultados são divididos em duas unidades de negócio: Commodities Agrícolas e Produtos Industriais.

A unidade de Commodities Agrícolas é constituída por três principais fluxos de transporte: (i) Fluxos de exportação, que transportam soja, farelo de soja, milho, açúcar e trigo dos terminais localizados no interior para os portos de Santos, Paranaguá, Rio Grande e São Francisco do Sul, (ii) Fluxos de importação, que transportam principalmente fertilizantes e trigo dos portos para o interior e (iii) Fluxos para distribuição no mercado interno, que consiste no transporte de commodities agrícolas para suprir as demandas de produção nas diversas regiões do Brasil.

Em Produtos Industriais existem dois segmentos: Produtos Intermodais e Produtos Puramente Ferroviários. Os Produtos Intermodais inclui produtos que não eram historicamente transportados via ferrovia no Brasil, dado o nível de serviço requerido por estas operações, que estavam muito além do que era oferecido pelas ferrovias no passado. À medida que temos melhorado nos nossos indicadores operacionais ao longo dos anos, passamos a ter condições de capturar estes volumes, normalmente em um modelo de parceria com nossos clientes, onde o investimento necessário é compartilhado entre ambos. A dinâmica de crescimento nesta unidade baseia-se na capacidade da companhia de adicionar novos projetos ou de expandir os projetos já existentes. A unidade é composta de produtos siderúrgicos e madeira, papel e celulose, produtos alimentícios e contêineres.

Em Produtos Puramente Ferroviários temos uma situação diferente, dado que mesmo antes da privatização esses produtos eram amplamente transportados por ferrovia. A unidade consiste no transporte de produtos de construção civil, óleo vegetal e combustível, que atualmente são transportados quase exclusivamente por ferrovia em nossa área de atuação. A grande participação de mercado que temos neste segmento nos deixa sujeito ao desempenho do mercado, e esperamos que o crescimento nesta unidade seja em linha com o PIB brasileiro no longo prazo.

Com relação à estratégia da ALL Operações Ferroviárias, a Companhia espera crescer seu volume orgânico a uma taxa de 10% ao ano, em média, nos próximos 5 anos. O crescimento é sustentado principalmente por ganhos de participação de mercado e melhorias de produtividade dos ativos, uma vez que o nível de Capex deverá se manter estável em R$650 milhões ao ano, diminuindo como percentual da receita ao longo dos anos. Adicionalmente, em 2012, vamos investir o valor restante de R$154 milhões para concluir, até o final do ano, a construção de nossa ferrovia de Alto Araguaia a Rondonópolis, um projeto de R$700 milhões iniciado em 2009.

Ficha Técnicos da ALL Operações Ferroviárias			
ALL Op. Ferrov.	**Brasil**	**Argentina**	**Consolidado**
Malha Ferro (mil km)	12,9	8,4	21,3
Locomotivas	966	129	1.095
Vagões	27,688	3.962	31.650
Colaboradores	8.249	2.119	10.368
Unidades de Negócios	Commodities Agrícolas Produtos Industriais Argentina		
Portos	Santos Paranaguá Rio Grande São Francisco	Buenos Aires (ARG) Zárate (ARG) Rosário (ARG)	
Concessões	ALL Malha Norte (MS/MT) - 2079 ALL Malha Oeste (MS) - 2026 ALL Malha Sul (SP/PR/SC/RS) - 2027 ALL Malha Paulista (SP) – 2028	Central (ARG) – 2023 Mesopotâmica (ARG) - 2023	

DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS

A ALL Operações Ferroviárias enfrentou condições de mercado desfavoráveis durante o 2T12 no Brasil e na Argentina. No Brasil, as condições climáticas ruins afetaram severamente a primeira safra e a produção de grãos na região de atuação da ALL foi 15,6% menor no 1S12. Além disso, a produção industrial brasileira caiu 4% no 1S12 quando comparada a 2011. Na Argentina, assim como no Brasil, os problemas climáticos afetaram severamente a safra, e a produção de soja deverá cair 17% este ano.

Em função da menor da produção de grãos, os preços de frete no mercado *spot* caíram no 1T12 e 2T12 comparados ao 1S11. Durante o período de colheita, o preço do frete normalmente é impulsionado em função do aumento da demanda por transporte em todas as etapas da cadeia logística do segmento agrícola. Com a queda da safra, a pressão natural sobre os preços de frete no mercado *spot* diminuiu.

Apesar do cenário de mercado, o volume da ALL Operações Ferroviárias no 2T12 cresceu de 1,4%, devido ao aumento de 2,3% no Brasil e a uma queda de 9,3% na Argentina. O trimestre da ALL Operações Ferroviárias foi marcado por:

(i) Um crescimento de volume de 2,3% no Brasil, impulsionado por um bom desempenho em commodities agrícolas e um trimestre desafiador em produtos industriais. Em commodities agrícolas, mesmo em um cenário de mercado difícil, o volume cresceu 6,2% impulsionado principalmente por ganhos de participação de mercado. No segmento industrial, o volume decresceu 8,4% refletindo um fraco desempenho nos fluxos puramente ferroviários;

(ii) Melhorias na produtividade de nosso material rodante, que aumentou a capacidade total de nossa malha;

(iii) Y*ields* no Brasil, medidos em R$/000'TKU, que caíram 2,7% no 2T12, refletindo uma redução nos preços de frete no mercado *spot* no 2T;

(iv) Um bom desempenho de custos no Brasil, uma vez que conseguimos reduzir substancialmente nossos custos como percentual da receita, e a margem EBITDA melhorou 1,2 p.p. mesmo em um cenário de margens pressionadas por menores *yields*;

(v) Mais um trimestre difícil na Argentina, já que os volumes foram afetados (i) por novas restrições à importação impostas no país durante o 1T, o que reduziu substancialmente os volumes nos fluxos do Mercosul, e (ii) pela safra menor.

Tabela 12 - ALL Operações Ferroviárias (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	12.129	11.963	1,4%	22.094	21.302	3,7%
Receita Líquida	873,6	860,1	1,6%	1.532,5	1.486,7	3,1%
Tarifa média (R$/ mil TKU)	72,0	71,9	0,2%	69,4	69,8	-0,6%
EBITDA	484,2	476,8	1,5%	790,3	773,0	2,2%
Margem de EBITDA	**55,4%**	**55,4%**	**0,0%**	**51,6%**	**52,0%**	**-0,4%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

Como resultado dos fatos discutidos acima, a receita aumentou 1,6% no 2T12, de R$860,1 milhões no 2T11 para R$873,6 milhões, e o EBITDA cresceu 1,5%, de R$476,8 milhões no 2T11 para R$484,2 milhões. A margem EBITDA permaneceu estável no 2T, refletindo o bom desempenho de custo no Brasil e margens ruins na Argentina. No 1S12, a receita líquida aumentou 3,1%, para R$1.532,5 milhões e o EBTIDA cresceu 2,2%, alcançando R$790,3 milhões.

Tabela 13 - Indicadores de Balanço (R$ milhões)	2T12	1T12	% Variação
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	1.574,0	1.606,0	-2,0%
Clientes	282,0	261,2	8,0%
Imobilizado	7.512,0	7.305,1	2,8%
Ativo Total	13.929,7	13.656,7	2,0%
Fornecedores	386,4	399,1	-3,2%
Endividamento	5.646,0	5.492,8	2,8%
Patrimônio Líquido	4.040,1	3.897,9	3,6%
Dívida Líquida	4.072,1	3.886,9	4,8%
EBITDA (últimos 12 Meses)	1.457,9	1.454,3	0,2%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 Meses)	2,8	2,7	4,5%
Dívida Líquida/Patrimônio Líquido	1,0	1,0	1,1%

Operações Brasileiras

As operações ferroviárias no Brasil no 2T12 foram marcadas por condições muito desfavoráveis de mercado tanto no segmento de commodities agrícolas como no de produtos industriais. No segmento agrícola, as más condições climáticas afetaram severamente a primeira safra e a produção de grãos na área de cobertura da ALL foi 15,6% menor no 1S12, especialmente no sul, onde a safra caiu mais de 28,0%. Em produtos industriais, o cenário de mercado também foi desafiador com a produção industrial no Brasil caindo 4% no 1S12, em comparação a 2011.

Nesse cenário de mercado, os preços de frete no mercado *spot* caíram quando comparados ao 1S11. Durante o período de colheita, o preço do frete normalmente é impulsionado em função do aumento da demanda por transporte em todas as etapas da cadeia logística do segmento agrícola: (i) das fazendas para os armazéns no interior, (ii) nos fluxos de consumo interno e (iii) nos fluxos de exportação agrícola. Com a queda de safra, a pressão natural sobre os preços de frete no mercado *spot* diminuiu. Como 70% de nossa capacidade está fechada em contratos *take-or-pay*, estamos expostos aos preços de frete no mercado *spot* em aproximadamente 30% o nosso volume esperado.

Apesar do cenário de mercado muito difícil que enfrentamos durante o 2T12, o volume ferroviário da ALL aumentou 2,3% no 2T12, principalmente em função de um bom desempenho no segmento agrícola e de um trimestre desafiador em produtos industriais. Em commodities agrícolas, o volume cresceu 6,2% no 2T12 impulsionado por ganhos de participação de mercado, uma vez que o volume total transportado nos fluxos de exportação para os portos que operamos caiu 10%. O trimestre também foi marcado por restrições operacionais em nossos principais portos. O Porto de Santos foi afetado pela alta densidade de chuvas e por duas greves no período. No Porto de Paranaguá, a alta densidade de chuva e as restrições de calado reduziram a produtividade dos navios. Apesar do cenário desfavorável, o volume de commodities agrícolas cresceu 8,1% no 1S12.

Em produtos industriais o volume transportado caiu 8,4% no 2T12 em função da queda de 14,7% no volume dos fluxos puramente ferroviários, impactado pela menor demanda nos segmentos de combustível e construção. No segmento de construção, a queda reflete (i) alterações na estrutura de distribuição de um importante cliente, que eliminou um de nossos principais fluxos de transporte na região do Paraná, e (ii) a menor demanda nos fluxos de suprimentos (clínquer) para a indústria. No segmento de combustíveis, o volume foi afetado pelo fraco mercado de etanol e pela safra menor no interior, reduzindo o consumo de diesel. A grande participação de mercado que temos nos fluxos puramente ferroviários nos torna suscetíveis ao desempenho do setor. Nos fluxos intermodais, o volume manteve-se estável no 2T12, em função do bom desempenho de produtos siderúrgicos e contêineres, que acabou sendo compensado por reduções nos segmentos de papel e celulose e alimentos.

Tabela 14 - ALL Brasil (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	11.292	11.041	2,3%	20.539	19.632	4,6%
Receita Líquida	809,9	813,4	-0,4%	1.423,0	1.403,9	1,4%
Tarifa média (R$/ mil TKU)	71,7	73,7	-2,7%	69,3	71,5	-3,1%
EBITDA	475,9	467,9	1,7%	780,7	763,0	2,3%
Margem de EBITDA	**58,8%**	**57,5%**	**1,2%**	**54,9%**	**54,4%**	**0,5%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

A receita líquida no Brasil decresceu 0,4% para R$809,9 milhões, refletindo os maiores volumes e uma queda de 2,7% no *yield*. O EBITDA do Brasil cresceu 1,7% no 2T12, de R$467,9 milhões no 2T11 para R$475,9 milhões, impulsionado por um bom desempenho de custos já que a margem EBITDA aumentou 1,2 p.p. para 58,8%. No 1S12, a receita cresceu 1,4% e o EBITDA aumentou 2,3%, refletindo maiores volumes (aumento de 4,6%) e menores *yields* (redução de 3,1%).

Para o 2S, os cenários de mercado e *yield* devem melhorar quando comparado ao 1S12. A safrinha, que começou a ser colhida em julho, deve crescer 70% em comparação a 2011, recuperando parte das perdas registradas na primeira safra. No segmento de açúcar, o andamento da colheita deve ser intensificado e as exportações devem crescer no 2S12. Adicionalmente, os preços de frete no mercado *spot* devem se recuperar dos baixos níveis apresentados no 1S12, em função de uma maior demanda por transporte e do aumento no preço do diesel anunciado em julho. No entanto, dado as difíceis condições de mercado e o crescimento marginal de volume registrado no 1S12, esperamos um crescimento de volume em 2012 abaixo de nosso guidance de longo prazo.

Além disso, a construção da nova malha ferroviária de Alto Araguaia para Rondonópolis está bem encaminhada para conclusão no final de 2012, um passo importante para a ALL se tornar fluxo de caixa livre positivo no próximo ano.

Operações Brasileiras – Commodities Agrícolas

O volume de commodities agrícolas aumentou 6,2% no 2T12, de 8.065 milhões de TKU no 2T11 para 8.568 milhões de TKU, impulsionado por (i) ganhos de participação de mercado, especialmente nos segmentos de soja

e açúcar, e (ii) melhorias de produtividade, já que não adicionamos frota materialmente em 2012. O crescimento de volume foi impulsionado por soja (crescimento de 15,9%) e farelo de soja (crescimento de 17,3%) e milho (crescimento de 51,6%), parcialmente compensado por quedas em fertilizantes (-15,8%) e açúcar (-27,8%).

Tabela 15 - Commodities Agrícolas (TKU milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Soja	4.829,2	4.168,4	15,9%	9.126,3	6.790,5	34,4%
Farelo de Soja	1.450,8	1.236,9	17,3%	2.444,2	2.112,5	15,7%
Fertilizantes	583,6	693,2	-15,8%	1.026,7	1.149,7	-10,7%
Açúcar	1.072,5	1.485,3	-27,8%	1.480,4	2.164,7	-31,6%
Milho	565,2	372,9	51,6%	662,8	1.044,7	-36,6%
Trigo	36,6	28,7	27,3%	276,2	495,8	-44,3%
Arroz	30,2	79,2	-61,9%	72,3	198,8	-63,6%
Total	**8.568,0**	**8.064,8**	**6,2%**	**15.088,9**	**13.956,8**	**8,1%**

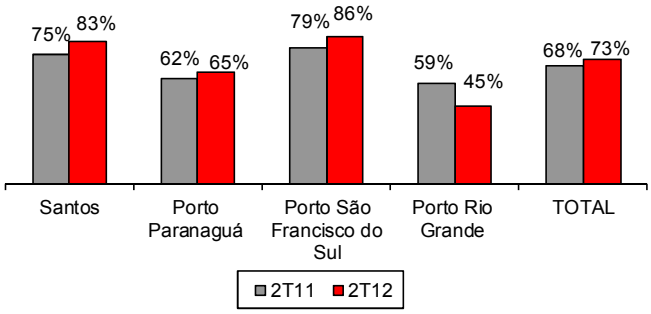
O crescimento de volume foi atingido apesar da queda de 15,6% na safra em nossa área de atuação no 1S12, principalmente no sul, onde a queda foi de 28,0%. Além disso, no 2T nossos principais portos foram afetados por restrições operacionais, com o porto de Santos sendo afetado pela alta densidade de chuvas e pelas greves (OGMO e Aduana), e em Paranaguá, a alta densidade de chuvas e as restrições do calado levaram a uma redução na produtividade dos navios. A densidade de chuva maior que o esperado também afetou a colheita da cana de açúcar no 2T, com um atraso registrado de 30% ao final de junho em comparação a 2011, segundo a União da Indústria da Cana de Açúcar (ÚNICA).

Nossa participação de mercado total nos portos em que operamos aumentou de 68% no 2T11 para 73% no 2T12. No Porto de Santos, onde as exportações de açúcar caíram 2% no 2T12, nossa participação de mercado saltou de 75% para 83%.

Como resultado dos fatos discutidos acima, a receita líquida de Commodities Agrícolas aumentou 2,4% no 2T12, de R$636,9 milhões no 2T11 para R$652,4 milhões no 2T12, e o *yield* líquido caiu 3,6% para R$76,1 por '000 TKU, fortemente impactado pela redução nos preços de frete no mercado *spot*.

Como 70% de nossa capacidade está fechada em contratos *take-or-pay*, estamos expostos aos preços de frete no mercado *spot* em aproximadamente 30% de nosso volume esperado.

Commodities Agrícolas - Market Share por Porto



Apesar do cenário de margens pressionadas por menores *yields*, o EBITDA de commodities agrícolas cresceu 5,0% no 2T12 alcançando R$379,6 milhões no 2T12, já que a margem melhorou 1.4 p.p. devido ao bom desempenho de custos. No 1S12, o volume cresceu 8,1%, a receita aumentou 3,9% e o EBITDA cresceu 5,0%.

Tabela 16 - Commodities Agrícolas (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	8.568	8.065	6,2%	15.089	13.957	8,1%
Receita Líquida	652,4	636,9	2,4%	1.098,1	1.056,9	3,9%
Tarifa média (R$/ mil TKU)	76,1	79,0	-3,6%	72,8	75,7	-3,9%
EBITDA	379,6	361,5	5,0%	611,3	582,0	5,0%
Margem de EBITDA	**58,2%**	**56,8%**	**1,4%**	**55,7%**	**55,1%**	**0,6%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

Operações Brasileiras – Produtos Industriais

Em produtos industriais tivemos um trimestre desafiador. O volume caiu 8,4% no 2T12 em função da queda de 14,7% no volume dos fluxos puramente ferroviários, impactados pela menor demanda dos segmentos de combustível e construção. Nos fluxos intermodais, o volume permaneceu estável no 2T12, devido ao bom desempenho dos segmentos de produtos siderúrgicos e contêineres, mas compensado por reduções nos segmentos de madeira, papel e celulose e alimentos. No 1S12, o volume caiu 4,0%, de 5.675 milhões de TKU no 1S11 para 5.451 milhões de TKU.

Nos fluxos intermodais o volume permaneceu estável no 2T12 em função (i) do bom desempenho de produtos siderúrgicos (crescimento de 15,7%), com crescimento significativo no transporte de produtos de ferro entre Corumbá e o Estado São Paulo, (ii) de mais um trimestre positivo em contêineres com os volumes da Brado crescendo 9,8%, e (iii) de uma queda em madeira, papel e celulose e alimentos. O volume de madeira, papel e

celulose foi afetado pela paralisação na fábrica de um importante cliente, que durou um mês. No segmento de alimentos, o atraso na colheita de cana de açúcar adiou a exportação de açúcar ensacado no 2T12. Na unidade de produtos intermodais, ainda temos uma pequena participação de mercado, e no longo prazo, esperamos ver os fluxos intermodais respondendo por uma parcela cada vez maior do total dos fluxos industriais.

Tabela 17 - Produtos Industriais Intermodais (TKU milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Siderúrgicos	524,5	453,1	15,7%	1.094,6	795,2	37,6%
Madeira, Papel e Celulose	250,7	298,0	-15,9%	498,9	627,1	-20,4%
Alimentos	154,3	174,7	-11,7%	397,4	349,8	13,6%
Containers	296,7	270,2	9,8%	562,0	511,7	9,8%
Outros	69,7	104,8	-33,5%	116,2	175,9	-33,9%
Total	**1.295,9**	**1.300,8**	**-0,4%**	**2.669,1**	**2.459,8**	**8,5%**

No segmento de produtos industriais puramente ferroviários, o volume caiu 14,7% no 2T12 quando comparado a 2011, refletindo principalmente a queda de 20,3% no segmento de construção civil e a redução de 12,2% no volume de combustíveis. No segmento de construção, a queda reflete (i) alterações na estrutura de distribuição de um importante cliente, que eliminou um de nossos principais fluxos de transporte na região do Paraná, e (ii) a menor demanda nos fluxos de suprimentos (clínquer) para a indústria. No segmento de combustíveis, o volume foi afetado pelo fraco mercado de etanol e pela safra menor no interior, reduzindo o consumo de diesel. A grande participação de mercado que temos nos fluxos puramente ferroviários nos torna suscetíveis ao desempenho do setor.

Tabela 18 - Produtos Industriais Puro Ferro (TKU milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Combustível	1.101,8	1.254,9	-12,2%	2.156,1	2.410,9	-10,6%
Óleo Vegetal	22,9	38,8	-41,0%	44,9	63,2	-29,0%
Construção Civil	303,9	381,2	-20,3%	580,5	740,9	-21,7%
Total	**1.428,5**	**1.675,0**	**-14,7%**	**2.781,5**	**3.215,0**	**-13,5%**

Como resultado dos fatos discutidos acima, a receita líquida de Produtos Industriais caiu 10,8% no 2T12, de R$176,4 milhões no 2T11 para R$157,5 milhões, e o *yield* líquido, caiu 2,5% para R$57,8 por '000 TKU, impactado pela redução nos preços de frete no mercado *spot*. Apesar da pressão de preços de frete ter sido originada no segmento agrícola, grande parte do setor industrial não necessita ser atendido por ativos logísticos específicos, permitindo que os caminhões mudem frequentemente entre os mercados agrícola e industrial, à procura das melhores condições. Como 70% de nossa capacidade está fechada em contratos *take-or-pay,* estamos expostos aos preços de frete no mercado *spot* em aproximadamente 30% de nosso volume esperado. No 2T12, o EBITDA registrou uma queda de 9,6% para R$96,3 milhões, refletindo menores volumes e melhores margens.

Tabela 19 - Produtos Industriais (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	2.724	2.976	-8,4%	5.451	5.675	-4,0%
Receita Líquida	157,5	176,4	-10,8%	324,8	347,0	-6,4%
Tarifa média (R$ / mil TKU)	57,8	59,3	-2,5%	59,6	61,1	-2,5%
EBITDA	96,3	106,4	-9,6%	169,3	181,0	-6,4%
Margem de EBITDA	**61,1%**	**60,3%**	**0,8%**	**52,1%**	**52,2%**	**0,0%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

Operações na Argentina

Nas Operações Ferroviárias na Argentina, os volumes caíram 9,3% no 2T12 quando comparado ao 2T11 e o EBITDA caiu 6,9%, para R$8,3 milhões. Na Argentina, assim como no Brasil, os problemas climáticos afetaram severamente a safra, com a produção de soja devendo cair 17% neste ano. Adicionalmente, as novas restrições de importações impostas no país no 1T afetaram substancialmente os volumes no fluxo do Mercosul. No 1S12, o volume caiu 6,9%, para 1.554 milhões de TKU.

Tabela 20 - ALL Argentina (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (TKU milhões)	837	922	-9,3%	1.554	1.670	-6,9%
Receita Líquida	63,8	46,7	36,5%	109,5	82,8	32,2%
Tarifa média (R$/ mil TKU)	76,2	50,6	50,5%	70,4	49,6	42,0%
EBITDA	8,3	8,9	-6,9%	9,7	10,0	-3,6%
Margem de EBITDA	**13,0%**	**19,1%**	**-6,1%**	**8,8%**	**12,1%**	**-3,3%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

Em Reais, os *yields* na Argentina aumentaram 50,4% no 2T12 devido ao repasse de inflação e a variação cambial de 15%. A receita líquida da Argentina aumentou 36,5% no 2T12, de R$46,7 milhões no 2T11 para R$63,8

milhões, e o EBITDA caiu 6,9% para R$8,3 milhões. No 1S12, a receita líquida cresceu 32,1%, de R$82,9 milhões no 1S11 para R$109,5 milhões, e o EBITDA caiu 3,6% alcançando R$9,7 milhões.

RESULTADOS DA ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS

Tabela 21 - ALL Operações Ferroviárias (R$ milhões)	2T12	2T11*	% Variação	1S12	1S11*	% Variação
Receita Líquida	**873,6**	**860,0**	**1,6%**	**1.532,5**	**1.486,7**	**3,1%**
Custo dos Serviços Prestados	**(418,3)**	**(425,5)**	**-1,7%**	**(814,3)**	**(791,7)**	**2,9%**
Brasil	(362,8)	(387,7)	-6,4%	(714,0)	(718,4)	-0,6%
Combustível	(131,7)	(132,9)	-0,9%	(239,9)	(237,5)	1,0%
Agregados e Terceiros	(7,0)	(20,5)	-66,1%	(22,9)	(40,9)	-44,0%
Mão-de-Obra	(62,0)	(60,3)	2,8%	(116,9)	(109,0)	7,2%
Manutenção	(28,2)	(27,6)	2,2%	(45,2)	(47,8)	-5,3%
Depreciação e Amortização	(91,0)	(96,7)	-5,9%	(185,2)	(184,5)	0,4%
Outros Custos	(23,2)	(35,7)	-34,8%	(66,4)	(72,2)	-8,0%
Vagões	(19,7)	(14,0)	40,4%	(37,5)	(26,4)	42,2%
Argentina	(55,6)	(37,7)	47,2%	(100,3)	(73,3)	36,8%
Receitas (despesas) operacionais	**(45,6)**	**(35,9)**	**27,2%**	**(77,2)**	**(68,0)**	**13,6%**
Com vendas, gerais e administrativas	(42,2)	(41,6)	1,5%	(76,8)	(73,7)	4,3%
Outros	(3,4)	5,7	na	(0,4)	5,7	na
Equivalência Patrimonial	**(13,4)**	**12,8**	**na**	**(26,8)**	**2,7**	**na**
Lucro Operacional	**396,2**	**411,5**	**-3,7%**	**614,1**	**629,8**	**-2,5%**
Resultado Financeiro	(236,7)	(221,7)	6,8%	(469,8)	(442,5)	6,2%
IR/Minoritários/Outros	(7,4)	(8,4)	-11,8%	2,6	(7,2)	na
Lucro Líquido	**152,1**	**181,3**	**-16,1%**	**146,9**	**180,1**	**-18,4%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naquele período*

Receita Líquida de Serviços

A receita líquida da ALL Operações Ferroviárias subiu 1,6% no 2T12, passando de R$860,1 milhões no 2T11 para R$873,6 milhões, devido a diminuição de 0,4% na receita líquida da operação brasileira, que passou de R$813,4 milhões para R$809,9 milhões, e ao aumento de 36,5% na receita líquida da operação Argentina, que cresceu de R$46,7 milhões para R$63,8 milhões. No 1S12, a receita líquida aumentou 3,1%, impulsionada pelo aumento de 1,4% no Brasil e 32,1% na Argentina.

No Brasil, o crescimento de 1,4% no receita líquida no 1S12 reflete os maiores volumes que foram parcialmente compensados pelos menores *yields*. Na Argentina, o aumento da receita reflete (i) maiores *yields*, devido ao repasse da inflação, (ii) menores volumes e (iii) variação cambial.

Custo dos Serviços Prestados

O custo dos serviços prestados pela ALL Operações Ferroviárias caiu 1,7% no 2T12, de R$425,5 milhões no 2T11 para R$418,3 milhões, refletindo uma expansão de 47,2% no custo das operações argentinas, de R$37,7 milhões no 2T11 para R$55,6 milhões, e parcialmente compensado por uma queda de 6,4% no custos das operações brasileiras, de R$387,7 milhões no 2T11 para R$362,8 milhões.

No Brasil, o custo total caiu 6,4% no 2T12 mesmo com o volume crescendo 2,3%. A redução de custos reflete principalmente (i) um bom trimestre em termos de consumo de diesel, (ii) uma redução de 5,9% em custos de depreciação e amortização, (iii) uma queda de 66,1% no custo de serviços de ponta rodoviária e (iv) uma redução de 34,8% em outros custos logísticos, devido ao menor volume industrial. No 1H12, o custo total no Brasil caiu 0,6%, de R$718,4 milhões no 1H11 para R$714,0 milhões.

Na Argentina, o custo total aumentou 47,2% no 2T12, refletindo o repasse da inflação no país e a variação cambial de 15%. No 1S12, os custos cresceram 36,8% alcançando R$100,3 mihões.

SG&A / Outras Despesas

As despesas operacionais da ALL Operações Ferroviárias aumentaram 27,2% ou R$9,8 milhões no 2T12, de R$35,9 milhões no 2T11 para R$45,6 milhões. A maior despesa no 2T reflete o aumento marginal de 1,5% no SG&A, e outras despesas piorando de um ganho de R$5,7 milhões no 2T11 para uma despesa de R$3,4 milhões no 2T12.

No 1S12, as despesas operacionais aumentaram 13,6%, de R$68,0 milhões no 1S11 para R$77,2 milhões, impulsionada principalmente por outras despesas, que pioraram de um ganho de R$5,7 milhões para uma perda de R$0,4 milhões, e um aumento de 4,3% em despesas com SG&A.

Equivalência Patrimonial

A equivalência patrimonial da ALL Operações Ferroviárias piorou R$26,2 milhões, de um ganho de R$12,8 milhões no 2T11 para uma perda de R$13,4 milhões no 2T12. O resultado no 2T11 reflete os R$34 milhões do ganho não-caixa referente a criação da Brado, uma vez que incorporamos 80% da Standard Logística sem nenhuma saída de caixa. No 1S12, a equivalência patrimonial piorou R$29,5 milhões, de um ganho de R$2,7 milhões positivo no 2T11 para um gasto de R$26,8 milhões negativo.

Resultado Financeiro

O Resultado Financeiro de ALL Operações Ferroviárias aumentou 6,8% no 2T12, de R$221,7 milhões no 2T11 para R$236,7 milhões, devido a uma expansão de 5,2% no Brasil e de um aumento de 64,5% na Argentina. No Brasil, a maior despesa financeira reflete o aumento da dívida líquida, parcialmente compensada pela queda das taxas de juros no período. Na Argentina, o aumento do custo financeiro reflete o aumento da dívida líquida e a variação cambial de 15%. No 1S11, o Resultado Financeiro aumentou 6,2%, de R$442,5 milhões no 1S11 para R$469,8 milhões.

Lucro Líquido

Em consequência dos resultados comentados acima, o lucro líquido da ALL Operações Ferroviárias piorou 16,1% no 2T12, de R$181,4 milhões no 2T11 para R$152,1 milhões. No 1S12, o lucro líquido diminuiu 18,4% para R$146,9 milhões, em linha com o 1S11, quando excluído ganho não caixa de R$34 milhões referente a criação da Brado no 2T11.

Investimentos

Os investimentos da ALL Operações Ferroviárias aumentaram 12,5% no 2T12, de R$201,0 milhões no 2T11 para R$226,1 milhões, refletindo maiores investimentos no Brasil, de R$193,7 milhões no 2T11 para R$213,6 milhões no 2T12, e na Argentina, de R$7,3 milhões no 2T11 para R$12,5 milhões. No 1S12, os investimentos no Brasil aumentaram de R$448,3 milhões no 1S11 para R$486,9 milhões, e os investimentos na Argentina aumentaram de R$14,9 milhões no 1S11 para R$22,7 milhões no 1S12, resultando em um aumento consolidado de 10,0% nos investimentos da ALL Operações Ferroviárias.

Os investimentos em expansão da operação brasileira subiram 10,8% no 2T12 em comparação ao 2T11. Investimentos em manutenção, por sua vez, aumentaram 9,2% no mesmo período. Dentre os investimentos em expansão da ALL Operações Ferroviárias no Brasil, vale mencionar: (i) o Projeto Rondonópolis no valor de R$54,9 milhões e (ii) os investimentos em infraestrutura ferroviária no valor de R$64,4 milhões. No 1S12, os investimentos de Rondonópolis alcançaram R$129,4 milhões.

Tabela 22 - Investimentos (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Manutenção	76,4	70,0	9,2%	157,1	140,2	12,1%
Expansão	137,1	123,7	10,8%	329,8	308,1	7,0%
Rondonópolis	54,9	48,5	13,2%	129,4	123,6	4,7%
Outras Expansões	82,2	75,2	9,3%	200,3	184,5	8,6%
Argentina	12,5	7,3	71,9%	22,7	14,9	52,4%
Total	**226,1**	**201,0**	**12,5%**	**509,5**	**463,2**	**10,0%**

Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa das atividades operacionais da ALL Operações Ferroviárias piorou de uma entrada de caixa de R$305,3 milhões no 2T11 para uma entrada de caixa de R$233,1 milhões no 2T12. A saída de caixa de investimentos aumentou, passando de uma saída de R$201,0 milhões no 2T11 para uma saída de R$226,1 milhões, devido a maiores investimentos no Brasil. O fluxo de caixa de atividades financeiras mudou de uma entrada de caixa de R$660,5 milhões no 2T11 para uma saída de caixa de R$39,1 milhões no 2T12, refletindo a emissão da debênture de R$810 milhões no 2T11. A variação total de caixa mudou de uma variação positiva de R$764,8 milhões no 2T11 para uma variação negativa de R$32,0 milhões no 2T12.

Tabela 23 - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (base caixa)	259,7	275,1	(15,3)	355,3	370,9	(0,0)
Capital de Giro	(52,3)	6,6	(58,9)	(151,3)	(42,1)	2,6
Variação em Outras contas Operacionais	25,7	23,6	2,1	(24,9)	24,2	na
Atividades Operacionais	**233,1**	**305,3**	**(72,2)**	**179,1**	**353,0**	**(0,5)**
Atividades de Investimento	**(226,1)**	**(201,0)**	**(25,0)**	**(509,5)**	**(463,2)**	**0,1**
Capex	(171,2)	(152,5)	(18,6)	(380,1)	(339,6)	0,1
Rondonópolis	(54,9)	(48,5)	(6,4)	(129,4)	(123,6)	0,0
Fluxo de Caixa Livre	**7,1**	**104,3**	**(97,2)**	**(330,4)**	**(110,2)**	**2,0**
Atividades de Financiamento	(39,1)	660,5	(699,6)	(183,8)	529,4	na
Variação do Caixa	**(32,0)**	**764,8**	**(796,8)**	**(514,2)**	**419,3**	**na**
Caixa Final	**1.574,0**	**2.393,8**	**(819,8)**	**1.574,0**	**2.393,8**	**(0,3)**

ANEXOS DA ALL OPERAÇÕES FERROVIÁRIAS

Tabela 24 - ALL Op. Ferroviárias - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (Base Caixa)	**259,7**	**275,1**	**(15,3)**	**355,3**	**370,9**	**(15,6)**
Lucro Líquido	152,1	182,4	**(30,3)**	146,9	182,9	**(36,0)**
Depreciação e Amortização	110,7	88,3	**22,4**	224,1	192,1	**32,0**
Stock Options	5,4	4,8	**0,5**	10,7	12,5	**(1,8)**
Variação Cambial e Encargos Financeiros (DRE-Caixa)	8,5	12,2	**(3,7)**	4,9	3,9	**1,0**
Impostos Diferidos	(16,9)	(12,7)	**(4,3)**	(31,3)	(20,5)	**(10,9)**
Variação de Capital de Giro	**(52,3)**	**6,6**	**(58,9)**	**(151,3)**	**(42,1)**	**(109,2)**
Clientes	(19,9)	2,0	**(22,0)**	(77,4)	(69,2)	**(8,2)**
Estoque	(29,0)	5,2	**(34,2)**	(36,2)	9,2	**(45,4)**
Fornecedores	(2,4)	(1,1)	**(1,4)**	(35,1)	21,0	**(56,1)**
Pessoal	(0,9)	0,5	**(1,3)**	(2,6)	(3,0)	**0,4**
Variação em Outras Contas Patrimoniais	**25,7**	**23,6**	**2,1**	**(24,9)**	**24,2**	**(49,0)**
Atividades Operacionais	**233,1**	**305,3**	**(72,2)**	**179,1**	**353,0**	**(173,9)**
Capex	(171,2)	(152,5)	**(18,6)**	(380,1)	(339,6)	**(40,5)**
Rondonópolis	(54,9)	(48,5)	**(6,4)**	(129,4)	(123,6)	**(5,8)**
Atividades de Investimento	**(226,1)**	**(201,0)**	**(25,0)**	**(509,5)**	**(463,2)**	**(46,3)**
Fluxo de Caixa Livre	**7,1**	**104,3**	**(97,2)**	**(330,4)**	**(110,2)**	**(220,2)**
Aumento de Capital / Recompra de ações	0,0	0,4	**(0,4)**	5,2	3,4	**1,9**
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	(55,0)	(56,7)	**1,6**	(55,0)	(56,7)	**1,6**
Captação	270,1	826,4	**(556,3)**	353,4	886,4	**(533,0)**
Amortizações / Pré-pagamentos	(254,2)	(109,6)	**(144,6)**	(487,4)	(303,6)	**(183,7)**
Atividades de Financiamento	**(39,1)**	**660,5**	**(699,6)**	**(183,8)**	**529,4**	**(713,3)**
Variação do Caixa	**(32,0)**	**764,8**	**(796,8)**	**(514,2)**	**419,3**	**(933,5)**
Caixa Inicial	**1.606,0**	**1.629,0**	**(23,1)**	**2.088,2**	**1.974,5**	**113,6**
Caixa Final	**1.574,0**	**2.393,8**	**(819,8)**	**1.574,0**	**2.393,8**	**(819,8)**

Tabela 25 - Balanço da ALL Operações Ferroviárias (R$ milhões)	2T12	1T12		2T12	1T12
Ativo Circulante	**2.560,9**	**2.479,1**	**Passivo Circulante**	**2.112,5**	**2.006,7**
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	1.574,0	1.606,0	Empréstimos/Financiamentos/Debêntures	1.024,2	879,3
Clientes	282,0	261,2	Fornecedores	386,4	399,1
Estoques	168,9	131,5	Impostos, taxas e contribuição	77,2	82,3
Tributos a recuperar	428,7	382,6	Arrendamento e Concessão	40,4	25,2
Outros valores a receber	107,4	97,9	Dividendos e juros sobre capital próprio	5,0	59,7
			Salários e enc. Sociais e FGTS a recolher	77,9	57,7
			Arrendamento Mercantil	246,4	250,0
Realizável a longo prazo	**1.403,0**	**1.404,6**	Outros valores a pagar	255,0	253,3
Arrendamento dos Contratos de Concessão	85,3	86,8			
Depósitos Judiciais	345,0	354,3	**Exigível a longo prazo**	**7.777,1**	**7.752,1**
IR Diferido / Impostos a recuperar	897,2	889,4	Empréstimos/Financiamentos/Debêntures	4.621,9	4.613,5
Outros valores a receber	75,5	74,1	Provisão p/ conting. Trabalhistas	196,8	180,8
			Arrendamento e Concessão	1.381,7	1.339,8
			Arrendamento Mercantil	984,7	997,2
Permanente	**9.965,8**	**9.773,0**	Antecipações de créditos imobiliários	400,2	417,7
Investimentos	11,2	10,5	Outros valores a pagar	191,8	203,2
Intangível	2.442,6	2.457,4			
Imobilizado	7.512,0	7.305,1	**Patrimonio Líquido**	**4.040,1**	**3.897,9**
Ativo Total	**13.929,7**	**13.656,7**	**Passivo Total**	**13.929,7**	**13.656,7**

BRADO LOGÍSTICA – DESCRIÇÃO DO NEGÓCIO

A Brado Logística é uma empresa criada pela ALL em sociedade com a Standard Logística que está desenvolvendo serviços de logística intermodal de contêineres, concentrando-se em serviços de transporte ferroviário, armazenagem, operação de terminais e outros serviços de logística. O segmento de contêineres é fragmentado e requer serviços customizados. A Brado provê o nível de serviço demandado pelo mercado varejista e pretende transformar a logística de contêineres no Brasil, consolidando a carga em terminais intermodais e transportando por ferrovia, num modelo muito eficaz em termos de custos. A ALL detém uma participação de 80% na Brado Logística.

A melhor forma de olhar o negócio da Brado é dividindo suas operações entre as cinco regiões onde a companhia opera, representadas por seus corredores: (i) Corredor de Bitola Larga, ligando as regiões de Mato Grosso e São Paulo ao Porto de Santos, (ii) Corredor Mercosul, que liga o Brasil e a Argentina por meio de um terminal intermodal em Uruguaiana-RS, (iii) Corredor Paraná, que liga o interior do Paraná aos Portos de Paranaguá e São Francisco, (iv) Corredor Rio Grande, ligando as regiões produtivas no estado do Rio Grande do Sul ao Porto de Rio Grande, e (v) Itajaí, um terminal multifuncional que presta serviços diversos em logística de contêineres.
A participação atual da Brado no mercado de contêineres é inferior a 2%, considerando somente a área de cobertura da ALL. A companhia planeja investir R$1 bilhão nos próximos 5 anos para alcançar uma participação de mercado de aproximadamente 12% em um mercado de 2,6 milhões de contêineres. O Capex da Brado será 100% financiado por equity e dívida no balanço da Brado, sem capital vindo da ALL Operações Ferroviárias.

Ficha Técnica da Brado Logística			
Terminais Intermodais	*Uruguaiana (RS)* *Cruz Alta (RS)* *Esteio (RS)* *Porto Alegre (RS)*	*Cambé(PR)* *Cascavel (PR)* *Guarapuava(PR)* *Araucária (PR)*	*Curitiba(PR)* *Tatuí(SP)* *Araraquara(SP)* *Alto Taquari (MT)*
Complexo Logístico	*Colombo (PR)* *Itajaí (SC)*	*Cubatão (SP)* *Bauru (SP)*	
Locomotivas	*23*		
Vagões	*1.383*		
Colaboradores	*1.461*		
Corredores	***Bitola Larga** - Mato Grosso e São Paulo ao Porto de Santos* ***Paraná** – Interior do Paraná ao Porto de Paranaguá* ***Rio Grande** – Interiordo Rio Grande do Sul ao Porto de Rio Grande* ***Mercosul** – Conexão entre Brasil e Argentina* ***Itajaí** – Terminal em Itajaí (SC)*		
Portos Servidos	*Santos (SP)* *Paranaguá (PR)* *São Francisco do Sul (SC)* *Rio Grande (RS)*		

DISCUSSÃO SOBRE OS RESULTADOS DA BRADO LOGÍSTICA

Tabela 26 - Volume (Containers mil)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Larga	3,1	2,1	51,4%	6,1	4,0	51,5%
Mercosul	2,3	3,1	-25,9%	5,2	6,4	-18,7%
Paraná	3,8	3,8	-1,4%	7,5	7,2	3,9%
Rio Grande	3,0	1,3	125,3%	5,4	2,9	83,3%
Total	**12,1**	**10,2**	**18,1%**	**24,2**	**20,6**	**17,4%**

O volume de contêineres da Brado aumentou 18,1% no 2T12, impulsionado por ganhos de participação de mercado nos corredores de Rio Grande e da Bitola Larga, parcialmente compensado pela redução no corredor do Mercosul. No 1S12, o volume de contêineres cresceu 17,4%.

O volume cresceu 125,3% no corredor de Rio Grande no 2T12, com a adição de novos clientes para nossa base e suportado pela adição de 2 locomotivas e 111 vagões reformados no 1T12. No corredor de Bitola Larga, o volume aumentou 51,4% no 2T12, devido também a ganhos de participação de mercado e sustentado pela adição de 2 locomotivas e 145 novos vagões *spinning* durante o 4T11 e 1T12. No corredor do Mercosul, o volume de contêineres caiu 25,9%, impactado pelas restrições às importações impostas pelo governo da Argentina no 1T.

Em TKU, o volume da Brado subiu 9,8%, de 270,2 milhões de TKU no 2T11 para 296,7 milhões de TKU no 2T12. O aumento no número de contêineres foi parcialmente compensado pela redução na distância média de transporte em função da redução nos volumes do corredor Mercosul.

Tabela 27 - Brado Logística	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (Containers)	12,1	10,2	18,1%	24,2	20,6	17,4%
Receita Líquida	55,6	47,4	17,1%	110,0	94,3	16,6%
Tarifa média (R$ mil/ Container)	4,6	4,6	-0,8%	4,6	4,6	-0,7%
EBITDA	9,6	8,4	14,6%	18,7	16,1	16,4%
Margem de EBITDA	**17,3%**	**17,7%**	**-0,4%**	**17,0%**	**17,1%**	**0,0%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

A receita líquida da Brado Logística aumentou 17,1% no 2T12, de R$47,4 milhões no 2T11 para R$55,6 milhões, e o EBITDA cresceu 14,6%, alcançando R$9,6 milhões. No 1S12, a receita líquida cresceu 16,6%, de R$94,3 milhões no 1S11 para R$110,0 milhões, acompanhado por um aumento de 16,4% no EBITDA, para R$18,7 milhões.

Tabela 28 - Indicadores de Balanço (R$ milhões)	2T12	1T12	% Variação
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	6,6	4,0	64,6%
Clientes	35,4	36,1	-2,1%
Imobilizado	137,6	143,1	-3,8%
Ativo Total	242,2	246,6	-1,8%
Fornecedores	16,6	21,4	-22,3%
Endividamento	69,7	66,8	4,3%
Patrimônio Líquido	108,2	105,5	2,5%
Dívida Líquida	63,1	62,8	0,5%
EBITDA (últimos 12 Meses)	40,2	39,0	3,1%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 Meses)	1,6	1,6	-2,6%
Dívida Líquida/Patrimônio Líquido	0,6	0,6	-2,0%

RESULTADOS DA BRADO LOGÍSTICA

Tabela 29 - Brado Logística (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11*	% Variação
Receita Líquida	**55,6**	**47,4**	**17,1%**	**110,0**	**94,3**	**16,6%**
Custo dos Serviços Prestados	**(47,0)**	**(37,5)**	**25,4%**	**(90,8)**	**(76,1)**	**19,3%**
Terminais de Terceiros	(4,1)	(2,0)	104,4%	(7,8)	(6,5)	20,4%
Ponta Rodoviária/Distribuição	(11,6)	(12,0)	-3,5%	(20,6)	(19,5)	5,6%
Mão-de-Obra	(12,3)	(9,5)	29,7%	(23,1)	(17,6)	30,6%
Depreciação e Amortização	(3,3)	(2,8)	17,4%	(6,3)	(5,9)	5,9%
Custo Ferroviário e Outros Custos Logísticos	(15,7)	(11,2)	40,5%	(33,1)	(26,6)	24,4%
Receitas (despesas) operacionais	**(3,3)**	**(5,7)**	**-42,2%**	**(8,0)**	**(9,2)**	**-12,3%**
Com vendas, gerais e administrativas	(3,9)	(6,1)	-36,5%	(8,9)	(9,6)	-7,3%
Outros	0,6	0,5	33,3%	0,9	0,4	95,6%
Equivalência Patrimonial	**0,0**	**0,0**	**na**	**(0,5)**	**0,0**	**na**
Lucro Operacional	**5,3**	**4,3**	**22,8%**	**10,6**	**9,0**	**18,3%**
Resultado Financeiro	(1,9)	(0,5)	259,7%	(3,7)	(1,6)	133,4%
IR/Minoritários/Outros	(0,9)	(0,6)	53,7%	(2,8)	(2,5)	8,4%
Lucro Líquido**	**2,6**	**3,2**	**-20,8%**	**4,2**	**4,8**	**-14,2%**

** Resultado do 1S11 é pro forma, como se a Brado já tivesse sido criada no 1T11*

*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

Receita Líquida de Serviços

A receita líquida da Brado Logística subiu 17,1% no 2T12, passando de R$47,4 milhões no 2T11 para R$55,6 milhões, devido ao incremento de 18,1% no volume, que passou de 10,2 mil contêineres no 2T11 para 12,1 mil contêineres, e à redução de 0,8% no *yield* líquido. No 1S12, a Receita Líquida aumentou 16,6%, alcançando R$110,0 milhões.

Custo dos Serviços Prestados

O custo dos serviços prestados pela Brado Logística aumentou 25,4% no 2T12, de R$37,5 milhões no 2T11 para R$47,0 milhões, devido (i) ao aumento de 40,5% nos custos ferroviários e outros custos logísticos, impulsionado por maiores volumes, (ii) ao crescimento de 29,7% em mão-de-obra e (iii) ao aumento de 104,4% no custo de terminais de terceiros. No 1S12, os custos da Brado aumentaram 19,3%, de R$76,1 milhões no 1S11 para R$90,8 milhões.

SG&A / Outras Despesas

As despesas de SG&A/outras despesas da Brado Logística diminuíram 42,2% no 2T12 ou R$2,4 milhões, de R$5,7 milhões no 2T11 para R$3,3 milhões, devido a maiores despesas relacionadas à criação e estruturação da companhia no 2T11. No 1S12, as despesas de SG&A/outras despesas diminuíram 12,3%, de R$9,2 milhões no 1S11 para R$8,0 milhões.

Resultado Financeiro

A despesa financeira da Brado Logística aumentou 259,7% no 2T12 ou R$1,4 milhão, de R$0,5 milhão no 2T11 para R$1,9 milhão. O resultado financeiro foi impactado pelo aumento na dívida líquida, resultante do aumento dos investimentos nos últimos 12 meses a fim de aumentar a capacidade de transporte. No 1S12, o resultado financeiro aumentou 133,4%, de R$1,6 milhão no 1S11 para R$3,7 milhões.

Lucro Líquido

Em consequência dos resultados comentados acima, o lucro líquido após minoritários da Brado Logística diminuiu 20,8% no 2T12, de R$3,2 milhões no 2T11 para R$2,6 milhões. No 1S12, o lucro líquido após minoritários diminuiu 14,2%, de R$4,8 milhões no 1S11 para R$4,2 milhões.

Investimentos

Os investimentos da Brado Logística cresceram 291,9% no 2T12, de R$4,6 milhões no 2T11 para R$18,0 milhões. No 1S12, os investimentos da Brado atingiram R$23,7 milhões, refletindo a adição de material rodante e investimentos em terminais e infraestrutura, que aumentaram de R$4,6 milhões no 1S11 para R$9,8 milhões no 1S12.

Tabela 30 - Investimentos (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Terminais/Infraestrutura	8,7	4,6	89,1%	9,8	4,6	114,7%
Material Rodante	9,3	0,0	na	13,8	0,0	na
Total	**18,0**	**4,6**	**291,9%**	**23,7**	**4,6**	**416,2%**

Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa das atividades operacionais da Brado Logística melhorou, de uma saída de caixa de R$0,3 milhão no 2T11 para uma entrada de caixa de R$10,1 no 2T12. O fluxo de caixa de investimentos aumentou de uma saída de caixa de R$4,6 milhão no 2T11 para uma saída de caixa de R$18,0 milhões no 2T12.O fluxo de caixa de atividades financeiras mudou de uma saída de caixa de R$1,7 milhão no 2T11 para uma entrada de caixa de R$10,5 milhões no 2T12. A variação total de caixa melhorou de uma saída de R$6,6 milhões no 2T11 para uma entrada de R$2,6 milhões.

Tabela 31 - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (base caixa)	6,7	7,5	(0,8)	10,1	7,5	2,6
Capital de Giro	(3,7)	(5,8)	2,1	(19,4)	(5,8)	(13,6)
Variação em Outras contas Operacionais	7,1	(2,0)	9,1	5,4	(2,0)	7,4
Atividades Operacionais	**10,1**	**(0,3)**	**10,4**	**(3,9)**	**(0,3)**	**(3,6)**
Atividades de Investimento	(18,0)	(4,6)	(13,4)	(23,7)	(4,6)	(19,1)
Fluxo de Caixa Livre	**(7,9)**	**(4,9)**	**(3,0)**	**(27,6)**	**(4,9)**	**(22,7)**
Atividades de Financiamento	10,5	(1,7)	12,2	27,7	(1,7)	29,4
Variação do Caixa	**2,6**	**(6,6)**	**9,2**	**0,1**	**(6,6)**	**6,7**
Caixa Final	**6,6**	**36,6**	**(30,0)**	**6,6**	**36,6**	**(30,0)**

ANEXOS DA BRADO LOGÍSTICA

Tabela 32 - Brado Logística - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (Base Caixa)	**6,7**	**7,5**	**(0,8)**	**10,1**	**7,5**	**2,6**
Lucro Líquido	2,6	3,2	**(0,7)**	4,2	3,2	**0,9**
Depreciação e Amortização	3,6	3,1	**0,5**	6,9	3,1	**3,8**
Stock Options	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Variação Cambial e Encargos Financeiros (DRE-Caixa)	0,4	1,1	**(0,7)**	(1,0)	1,1	**(2,1)**
Impostos Diferidos	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Variação de Capital de Giro	**(3,7)**	**(5,8)**	**2,1**	**(19,4)**	**(5,8)**	**(13,6)**
Clientes	0,8	(15,1)	**15,9**	(6,6)	(15,1)	**8,5**
Estoque	0,0	(1,0)	**1,0**	0,0	(1,0)	**1,0**
Fornecedores	(4,8)	9,3	**(14,1)**	(10,5)	9,3	**(19,8)**
Pessoal	0,3	1,0	**(0,7)**	(2,3)	1,0	**(3,4)**
Variação em Outras Contas Patrimoniais	**7,1**	**(2,0)**	**9,1**	**5,4**	**(2,0)**	**7,4**
Atividades Operacionais	**10,1**	**(0,3)**	**10,4**	**(3,9)**	**(0,3)**	**(3,6)**
Capex	(18,0)	(4,6)	**(13,4)**	(23,7)	(4,6)	**(19,1)**
Atividades de Investimento	**(18,0)**	**(4,6)**	**(13,4)**	**(23,7)**	**(4,6)**	**(19,1)**
Fluxo de Caixa Livre	**(7,9)**	**(4,9)**	**(3,0)**	**(27,6)**	**(4,9)**	**(22,7)**
Aumento de Capital / Recompra de ações	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Captação	13,2	2,2	**11,0**	34,7	2,2	**32,5**
Amortizações / Pré-pagamentos	(2,7)	(3,9)	**1,3**	(7,0)	(3,9)	**(3,1)**
Atividades de Financiamento	**10,5**	**(1,7)**	**12,2**	**27,7**	**(1,7)**	**29,4**
Variação do Caixa	**2,6**	**(6,6)**	**9,2**	**0,1**	**(6,6)**	**6,7**
Caixa Inicial	**4,0**	**43,2**	**(39,3)**	**6,5**	**43,2**	**(36,8)**
Caixa Final	**6,6**	**36,6**	**(30,0)**	**6,6**	**36,6**	**(30,0)**

Tabela 33 - Balanço da Brado Logística (R$ milhões)	2T12	1T12		2T12	1T12
Ativo Circulante	**51,7**	**54,1**	**Passivo Circulante**	**40,8**	**55,6**
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	6,6	4,0	Empréstimos/Financiamentos	7,5	10,7
Clientes	35,4	36,1	Fornecedores	16,6	21,4
Tributos a recuperar	6,8	10,7	Impostos, taxas e contribuição	2,5	11,3
Outros valores a receber	2,9	3,3	Salários e enc. Sociais e FGTS a recolher	7,5	7,2
			Arrendamento Mercantil	1,2	1,5
Realizável a longo prazo	**4,6**	**4,3**	Outros valores a pagar	5,5	3,5
Depósitos Judiciais	2,6	2,3			
IR Diferido / Impostos a recuperar	1,1	1,1	**Exigível a longo prazo**	**93,2**	**85,5**
Outros valores a receber	0,9	0,9	Empréstimos/Financiamentos	62,1	56,1
			Provisão p/ conting. Trabalhistas	8,9	9,1
			Arrendamento Mercantil	8,6	6,7
Permanente	**185,9**	**188,3**	Outros valores a pagar	13,6	13,6
Intangível	48,3	45,2			
Imobilizado	137,6	143,1	**Patrimonio Líquido**	**108,2**	**105,5**
Ativo Total	**242,2**	**246,6**	**Passivo Total**	**242,2**	**246,6**

RITMO LOGÍSTICA – DESCRIÇÃO DO NEGÓCIO

A Ritmo é uma empresa de logística rodoviária criada pela fusão da unidade de Serviços Rodoviários da ALL e das operações rodoviárias da Ouro Verde. A companhia presta uma variedade de soluções logísticas para vários segmentos industriais no Brasil e na Argentina por meio de sua unidade de Serviços Rodoviários Dedicados. A unidade de Serviços Rodoviários Intermodais oferece soluções aos clientes cujos volumes têm sua origem ou destino na ferrovia da ALL. A ALL detém uma participação de 65% na Ritmo Logística.

Na unidade de Serviços Dedicados, a companhia presta serviços customizados para (i) o segmento automotivo, principalmente no transporte de autopeças entre as unidades de produção de seus clientes, (ii) o segmento de Carga Geral, atendendo os setores como de papel e celulose, produtos químicos e bens de consumo, e (iii) Ativos Especializados, que oferece soluções especiais de logística para os segmentos como de gases industriais, bebidas (high maltose) e vidros industriais.

Além disso, a Ritmo está bem posicionada para desenvolver operações Rodoviárias Intermodais, um mercado ainda inexplorado de mais de 40 milhões de toneladas que têm sua origem ou destino nas malha ferroviária da ALL, num modelo de baixo capital empregado a partir da contratação de agregados e terceiros.

Ficha Técnica da Ritmo Logística	
Colaboradores	*690*
Unidades de Negócio/Frota Própria	***Automotivo** – Transporte de autopeças* ***Ativos Especializados** – High maltose, gases industriais* ***Carga Geral** – Produtos químicos, papel e celulose* ***Intermodal** – Serviços de ponta rodoviária*
Caminhões	*211*
Trailer	*436*

DISCUSSÃO SOBRE OS RESULTADOS DA RITMO LOGÍSTICA

Tabela 34 - Volume (KM Rodado milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Operações Dedicadas	**14,3**	**15,8**	**-9,8%**	**29,1**	**31,0**	**-6,3%**
Automotivo	2,4	4,9	-51,0%	5,3	9,1	-42,3%
Carga Geral	5,4	5,1	6,0%	10,2	10,0	2,0%
Ativos Especializados	6,5	5,9	10,5%	13,6	11,9	14,1%
Intermodal	**4,0**	**0,0**	**na**	**6,1**	**0,0**	**na**
Total	**18,3**	**15,8**	**15,5%**	**35,1**	**31,0**	**13,2%**

O volume da Ritmo, medido em quilômetros rodados, aumentou 15,5% de 15,8 milhões de km no 2T11 para 18,3 milhões de km. O crescimento reflete a aceleração dos novos volumes do Intermodal e um bom trimestre em Ativos Especializados.

A Unidade de Negócio Intermodal foi criada e estruturada no 1T12 para captar as oportunidades de mercado ao redor da malha da ALL. No 2T12, seu volume aumentou de zero para 4,0 milhões de Km. Comparado ao 1T12, esse volume representa um crescimento de 100%. Apesar dos maiores volumes, o EBITDA da unidade Intermodal permaneceu pequeno no 2T12, refletindo (i) as menores margens da unidade, já que operamos em um modelo de baixo capital empregado, com o uso de frota de terceiros e agregados, e (ii) a estrutura de custo fixo da unidade, que foi estabelecida no 1T12 a não foi devidamente diluída, uma vez que os volumes ainda não são materiais. A medida que novos volumes forem capturados, a alavancagem operacional deverá se estabelecer e espera-se que as margens melhorem nessa unidade.

Nas Operações de Soluções Dedicadas, os volumes decresceram de 15,8 milhões no 2T11 para 14,3 milhões de quilômetros rodados no 2T12. A queda de volume foi impulsionada pela redução de 51,0% no segmento automotivo devido (i) à queda no transporte de autopeças, já que o setor foi impactado pelas novas regulações relacionadas a adequação de motores (EURO 5), (ii) restrições de importação argentinas impostas no 1T, e (iii) a descontinuação de uma importante operação no 1T12. A queda no transporte automotivo foi parcialmente compensada pelo aumento nos segmentos de Ativos Especializados e de Carga Geral, que cresceram 10,5% e 6,0%, respectivamente.

Tabela 35 - Ritmo Logística	2T12	2T11	% Variação*	1S12	1S11	% Variação*
Volume (KM Rodado milhões)	18,3	15,8	15,4%	35,1	31,1	13,1%
Receita Líquida	60,2	51,9	16,1%	115,5	102,2	13,0%
Tarifa média (R$/KM Rodado)	3,3	3,3	0,6%	3,3	3,3	-0,1%
EBITDA	5,8	6,7	-13,7%	11,4	12,3	-7,9%
Margem de EBITDA	**9,6%**	**12,9%**	**-3,3%**	**9,8%**	**12,1%**	**-2,2%**

** Para a margem EBITDA indica porcentagem de pontos ganhos/ perdidos*

Como resultado dos fatos discutidos acima, a receita líquida das operações da Ritmo Logística aumentou 16,1% no 2T12, de R$51,9 milhões no 2T11 para R$60,2 milhões. Apesar do maior volume, o EBITDA caiu 13,7%, para R$5,8 milhões no 2T12, com margem caindo 3,3 pontos percentuais. A menor margem reflete a maior participação do volume Intermodal.

No 1S12, a receita líquida cresceu 13,0%, de R$102,1 milhões no 1S11 para R$115,5 milhões, acompanhada por uma redução de 7,9% no EBITDA, para R$11,4 milhões.

Tabela 36 - Indicadores de Balanço (R$ milhões)	2T12	1T12	% Variação
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	6,2	7,2	-14,0%
Clientes	40,0	42,2	-5,1%
Imobilizado	63,5	63,1	0,8%
Ativo Total	116,5	117,0	-0,5%
Fornecedores	5,3	7,3	-27,7%
Endividamento	14,3	13,1	9,0%
Patrimônio Líquido	87,8	88,9	-1,2%
Dívida Líquida	8,1	5,9	37,2%
EBITDA (últimos 12 Meses)	25,8	20,0	28,8%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 Meses)	0,3	0,3	6,5%
Dívida Líquida/Patrimônio Líquido	0,1	0,1	38,9%

RESULTADOS DA RITMO LOGÍSTICA

Tabela 37 - Ritmo Logística (R$ milhões)	2T12	2T11*	% Variação	1S12	1S11*	% Variação
Receita Líquida	**60,2**	**51,9**	16,1%	**115,5**	**102,2**	**13,0%**
Custo dos Serviços Prestados	**(56,1)**	**(47,0)**	19,1%	**(107,1)**	**(93,2)**	**14,9%**
Frota Agregada e Terceirizada	(30,7)	(24,4)	25,6%	(59,7)	(49,2)	21,3%
Mão-de-Obra	(7,4)	(6,2)	19,6%	(13,3)	(11,3)	17,2%
Combustível	(4,8)	(5,6)	-14,3%	(9,5)	(10,2)	-7,2%
Manutenção	(2,8)	(2,5)	11,0%	(5,4)	(5,1)	6,7%
Depreciação e Amortização	(2,4)	(2,7)	-12,8%	(4,3)	(4,9)	-12,5%
Outros	(8,0)	(5,6)	43,1%	(14,9)	(12,5)	19,7%
Receitas (despesas) operacionais	**(1,2)**	**(0,7)**	**63,7%**	**(2,3)**	**(1,4)**	**62,0%**
Com vendas, gerais e administrativas	(1,8)	(0,7)	147,1%	(3,5)	(1,4)	142,7%
Outros	0,6	0,0	na	1,2	0,0	na
Equivalência Patrimonial	**0,0**	**0,0**	**na**	**0,0**	**0,0**	**na**
Lucro Operacional	**3,0**	**4,1**	-27,5%	**6,1**	**7,6**	**-19,5%**
Resultado Financeiro	(4,6)	(1,6)	179,2%	(4,9)	(3,3)	48,6%
IR/Minoritários/Outros	1,0	(1,4)	na	(0,6)	(3,1)	-79,1%
Lucro Líquido**	**(0,7)**	**1,0**	**na**	**0,5**	**1,2**	**-54,5%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Ritmo já tivesse sido criada naquele período*

*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

Receita Líquida de Serviços

A receita líquida da Ritmo Logística subiu 16,1% no 2T12, passando de R$51,9 milhões no 2T11 para R$60,2 milhões, devido ao incremento de 15,4% no volume, que passou de 15,8 milhões de quilômetros rodados no 2T11 para 18,3 milhões de quilômetros rodados, e um aumento de 0,6% no *yield* líquido. No 1S12, a receita líquida aumentou 13,0%, de R$102,2 milhões no 1S11 para R$115,5 milhões.

Custo dos Serviços Prestados

O custo dos serviços prestados pela Ritmo Logística aumentou 19,1% no 2T12, de R$47,0 milhões no 2T11 para R$56,1 milhões, devido ao maior volume e a nova estrutura operacional criada na unidade Intermodal. No 1S12, o custo dos serviços prestados aumentaram 14,9%, de R$93,2 milhões no 1S11 para R$107,1 milhões.

SG&A / Outras Despesas

As despesas de SG&A/outras despesas da Ritmo Logística aumentaram 63,7% no 2T12, ou R$0,5 milhão, de R$0,7 milhão no 2T11 para R$1,2 milhão, impulsionadas pela nova estrutura de vendas e administrativa. No 1S12, as despesas de SG&A/outras despesas aumentaram 62,0%, de R$1,4 milhão no 1S11 para R$2,3 milhões.

Resultado Financeiro

A despesa financeira da Ritmo Logística aumentou 179,2% no 2T12 ou R$3,0 milhões, de R$1,6 milhão no 2T11 para R$4,6 milhões, refletindo o aumento da dívida líquida uma vez que a companhia aumentou seus investimento nos últimos 12 meses a fim de melhorar sua capacidade de trasporte. No 1S12, o Resultado Financeiro aumentou 48,6%, de R$3,3 milhões no 1S11 para R$4,9 milhões.

Lucro Líquido

Em consequência dos resultados comentados acima, o lucro líquido após minoritários da Ritmo Logística piorou de um ganho de R$1,0 milhão no 2T11 para uma perda de R$0,7 milhão no 2T12. No 1S12, o lucro líquido diminuiu 54,5%, de R$1,2 milhão no 1S11 para R$0,5 milhão.

Investimentos

Os investimentos da Ritmo Logística atingiram R$2,9 milhões no 2T12, refletindo a adição de (i) 10 carretas tanque para a operação de Ativos Especializados e (ii) 10 carretas caçamba para a operação Intermodal. No 1S12, os investimentos alcançaram R$14,6 milhões, compostos por R$14,0 milhões em ativos rodoviários e R$0,6 milhões em infraestrutura.

Tabela 38 - Investimentos (R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Ativos Rodoviários	2,9	0,0	na	14,0	0,0	na
Infraestrutura	0,0	0,0	na	0,6	0,0	na
Total	**2,9**	**0,0**	**na**	**14,6**	**0,0**	**na**

Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa das atividades operacionais da Ritmo Logística atingiu uma saída de caixa de R$0,3 milhão no 2T12. O fluxo de caixa de investimentos alcançou uma saída de caixa de R$2,9 milhões no 2T12 e o fluxo de caixa de atividades financeiras alcançou uma entrada de caixa de R$2,2 milhão no 2T12. A variação total de caixa foi uma variação negativa de R$1,0 milhão no 2T12.

Tabela 39 - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (base caixa)	1,2	0,0	1,2	5,0	0,0	5,0
Capital de Giro	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3
Variação em Outras contas Operacionais	(1,6)	0,0	(1,6)	(3,7)	0,0	(3,7)
Atividades Operacionais	**(0,3)**	**0,0**	**(0,3)**	**1,7**	**0,0**	**1,7**
Atividades de Investimento	(2,9)	0,0	(2,9)	(14,6)	0,0	(14,6)
Fluxo de Caixa Livre	**(3,2)**	**0,0**	**(3,2)**	**(12,9)**	**0,0**	**(12,9)**
Atividades de Financiamento	2,2	0,0	2,2	14,1	0,0	14,1
Variação do Caixa	**(1,0)**	**0,0**	**(1,0)**	**1,2**	**0,0**	**1,2**
Caixa Final	**6,2**	**0,0**	**6,2**	**6,2**	**0,0**	**6,2**

ANEXOS DA RITMO LOGÍSTICA

Tabela 40 - Ritmo Logística - Fluxo de Caixa (R$ milhões)	2T12	2T11	Variação	1S12	1S11	Variação
Lucro Líquido (Base Caixa)	**1,2**	**0,0**	**1,2**	**5,0**	**0,0**	**5,0**
Lucro Líquido	(0,7)	0,0	**(0,7)**	0,5	0,0	**0,5**
Depreciação e Amortização	2,5	0,0	**2,5**	4,6	0,0	**4,6**
Stock Options	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Variação Cambial e Encargos Financeiros (DRE-Caixa)	(0,5)	0,0	**(0,5)**	(0,0)	0,0	**(0,0)**
Impostos Diferidos	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Variação de Capital de Giro	**0,1**	**0,0**	**0,1**	**0,3**	**0,0**	**0,3**
Clientes	1,3	0,0	**1,3**	(1,5)	0,0	**(1,5)**
Estoque	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Fornecedores	(2,0)	0,0	**(2,0)**	1,2	0,0	**1,2**
Pessoal	0,8	0,0	**0,8**	0,6	0,0	**0,6**
Variação em Outras Contas Patrimoniais	**(1,6)**	**0,0**	**(1,6)**	**(3,7)**	**0,0**	**(3,7)**
Atividades Operacionais	**(0,3)**	**0,0**	**(0,3)**	**1,7**	**0,0**	**1,7**
Capex	(2,9)	0,0	**(2,9)**	(14,6)	0,0	**(14,6)**
Atividades de Investimento	**(2,9)**	**0,0**	**(2,9)**	**(14,6)**	**0,0**	**(14,6)**
Fluxo de Caixa Livre	**(3,2)**	**0,0**	**(3,2)**	**(12,9)**	**0,0**	**(12,9)**
Aumento de Capital / Recompra de ações	0,0	0,0	**0,0**	0,5	0,0	**0,5**
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Captação	2,2	0,0	**2,2**	13,6	0,0	**13,6**
Amortizações / Pré-pagamentos	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Atividades de Financiamento	**2,2**	**0,0**	**2,2**	**14,1**	**0,0**	**14,1**
Variação do Caixa	**(1,0)**	**0,0**	**(1,0)**	**1,2**	**0,0**	**1,2**
Caixa Inicial	**7,2**	**0,0**	**7,2**	**5,1**	**0,0**	**5,1**
Caixa Final	**6,2**	**0,0**	**6,2**	**6,2**	**0,0**	**6,2**

Tabela 41 - Balanço da Ritmo Logística (R$ milhões)	2T12	1T12		2T12	1T12
Ativo Circulante	**49,9**	**52,4**	**Passivo Circulante**	**13,7**	**28,2**
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	6,2	7,2	Empréstimos/Financiamentos	1,3	13,1
Clientes	40,0	42,2	Fornecedores	5,3	7,3
Tributos a recuperar	0,7	0,7	Salários e enc. Sociais e FGTS a recolher	4,5	3,7
Outros valores a receber	2,9	2,3	Outros valores a pagar	2,6	4,0
Realizável a longo prazo	**3,1**	**1,6**	**Exigível a longo prazo**	**15,0**	**0,0**
			Outros valores a pagar	15,0	0,0
Permanente	**63,5**	**63,1**			
Imobilizado	63,5	63,1	**Patrimonio Líquido**	**87,8**	**88,9**
Ativo Total	**116,5**	**117,0**	**Passivo Total**	**116,5**	**117,0**

EVENTOS PARA APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DO 2T12 e 1S12

Teleconferências sobre os Resultados 2T12 e 1S12:

|*PORTUGUÊS*|
15 de agosto de 2012 – 4ª feira
10h00 (9:00 a.m. US ET)
Tel: +55 (11) 4688-6361
Senha: ALL

Replay: +55 (11) 4688-6312
Senha: 7102382#

|*INGLÊS*|
15 de agosto de 2012 – 4ª feira
11h30 (10:30 a.m. US ET)
Tel: +1 (847) 585-4405
Senha: 32797665

Replay: +1 (630) 652-3042
Senha: 32797665#

Reunião APIMEC sobre os Resultados 2T12 e 1S12:

22 de agosto de 2012 – 4ª feira
11h00 – seguida de almoço

Hotel JW Marriott RJ
Av. Atlântica, 2600,
Rio de Janeiro – RJ

RSVP: www.all-logística.com/ri ou (11) 3529-3777

Para informações adicionais, acesse nosso website - www.all-logistica.com/ri - ou entre em contato com nossa Área de Relações com Investidores:

Rodrigo Campos
Alexandre Rubio
Carlos Eduardo Baron
Leandro Santana
Elisa Mohr

Tel.: +55 (41) 2141-7459
ir@all-logistica.com

Nós fazemos declarações sobre eventos futuros que estão sujeitas a riscos e incertezas. Tais declarações têm como base crenças e suposições de nossa Administração e informações a que a Companhia atualmente tem acesso. Declarações sobre eventos futuros incluem informações sobre nossas intenções, crenças ou expectativas atuais, assim como aquelas dos membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia.

As ressalvas com relação a declarações e informações acerca do futuro também incluem informações sobre resultados operacionais possíveis ou presumidos, bem como declarações que são precedidas, seguidas ou que incluem as palavras "acredita", "poderá", "irá", "continua", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "estima" ou expressões semelhantes.

As declarações e informações sobre o futuro não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e suposições porque se referem a eventos futuros, dependendo, portanto, de circunstâncias que poderão ocorrer ou não. Os resultados futuros e a criação de valor para os acionistas poderão diferir de maneira significativa daqueles expressos ou sugeridos pelas declarações com relação ao futuro. Muitos dos fatores que irão determinar estes resultados e valores estão além da capacidade de controle ou previsão da ALL.

Tabela 42 - Resultados Financeiros	Brasil			Argentina			ALL Operações Ferroviárias		
(R$ milhões)	2T12	2T11	% Variação	2T12	2T11	% Variação	2T12	2T11	% Change
Receita Líquida	**809,9**	**813,3**	**-0,4%**	**63,8**	**46,7**	**36,5%**	**873,6**	**860,0**	**1,6%**
Custos de serviços prestados	**(362,8)**	**(387,7)**	**-6,4%**	**(55,6)**	**(37,7)**	**47,2%**	**(418,3)**	**(425,5)**	**-1,7%**
Lucro Bruto	**447,1**	**425,6**	**5,0%**	**8,2**	**9,0**	**-8,5%**	**455,3**	**434,6**	**4,8%**
Receitas (despesas) operacionais	(39,7)	(32,1)	23,7%	(5,9)	(3,8)	57,0%	(45,6)	(35,9)	27,2%
Com vendas, gerais e administrativas	(37,4)	(38,3)	-2,3%	(4,8)	(3,3)	46,2%	(42,2)	(41,6)	1,5%
Outros	(2,4)	6,1	na	(1,1)	(0,4)	136,9%	(3,4)	5,7	na
Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho	**(13,4)**	**26,2**	**na**	**0,0**	**(13,4)**	**-100,0%**	**(13,4)**	**12,8**	**na**
Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas	**393,9**	**419,7**	**-6,1%**	**2,3**	**(8,2)**	**na**	**396,2**	**411,5**	**-3,7%**
Despesas financeiras líquidas	(227,1)	(215,9)	5,2%	(9,6)	(5,8)	64,5%	(236,7)	(221,7)	6,8%
Lucro (prejuízo) operacional	**166,8**	**203,8**	**-18,2%**	**(7,3)**	**(14,0)**	**-48,2%**	**159,5**	**189,8**	**-15,9%**
Participações Minoritárias/Outros	(0,4)	(1,5)	-73,9%	(0,1)	(0,7)	-86,3%	(0,5)	(2,2)	-77,8%
Imposto de Renda	(5,7)	(4,2)	33,1%	(1,3)	(2,0)	-34,3%	(6,9)	(6,2)	11,8%
Lucro (prejuízo) líquido	**160,8**	**198,0**	**-18,8%**	**(8,7)**	**(16,7)**	**-48,1%**	**152,1**	**181,3**	**-16,1%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*

Tabela 43 - Resultados Financeiros	ALL Operações Ferroviárias			Brado			Ritmo			ALL Consolidado		
(R$ milhões)	2T12	2T11	% Change	2T12	2T11	% Variação	2T12	2T11	% Variação	2T12	2T11	% Variação
Receita Líquida	**873,6**	**860,0**	**1,6%**	**55,6**	**47,4**	**17,1%**	**60,2**	**51,9**	**16,1%**	**989,4**	**959,4**	**3,1%**
Custos de serviços prestados	**(418,3)**	**(425,5)**	**-1,7%**	**(47,0)**	**(37,5)**	**25,4%**	**(56,1)**	**(47,0)**	**19,2%**	**(521,4)**	**(510,0)**	**2,2%**
Lucro Bruto	**455,3**	**434,6**	**4,8%**	**8,6**	**10,0**	**-14,0%**	**4,2**	**4,8**	**-14,1%**	**468,0**	**449,4**	**4,1%**
Receitas (despesas) operacionais	(45,6)	(35,9)	27,2%	(3,3)	(5,7)	-42,2%	(1,2)	(0,7)	63,7%	(50,1)	(42,3)	18,6%
Com vendas, gerais e administrativas	(42,2)	(41,6)	1,5%	(3,9)	(6,1)	-36,5%	(1,8)	(0,7)	147,1%	(47,9)	(48,4)	-1,0%
Outros	(3,4)	5,7	na	0,6	0,5	33,3%	0,6	0,0	na	(2,2)	6,2	na
Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho (Perda) em Investimentos	**(13,4)**	**12,8**	**na**	**0,0**	**0,0**	**na**	**0,0**	**0,0**	**na**	**(13,4)**	**12,8**	**na**
Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas	**396,2**	**411,5**	**-3,7%**	**5,3**	**4,3**	**22,8%**	**2,9**	**4,1**	**-28,3%**	**404,5**	**419,9**	**-3,7%**
Despesas financeiras líquidas	(236,7)	(221,7)	6,8%	(1,9)	(0,5)	259,7%	(4,6)	(1,6)	179,2%	(243,2)	(223,9)	8,6%
Lucro (prejuízo) operacional	**159,5**	**189,8**	**-15,9%**	**3,4**	**3,8**	**-9,7%**	**(1,7)**	**2,4**	**na**	**161,3**	**196,0**	**-17,7%**
Participações Minoritárias/Outros	(0,5)	(2,2)	-77,8%	(0,6)	0,0	na	0,4	(0,6)	na	(0,8)	(2,8)	-73,3%
Imposto de Renda	(6,9)	(6,2)	11,8%	(0,2)	(0,6)	-58,9%	0,6	(0,8)	na	(6,6)	(7,6)	-13,3%
Lucro (prejuízo) líquido**	**152,1**	**181,3**	**-16,1%**	**2,6**	**3,2**	**-20,8%**	**(0,7)**	**1,0**	**na**	**154,0**	**185,6**	**-17,0%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*
*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

Tabela 44 - Resultados Financeiros	Brasil			Argentina			ALL Operações Ferroviárias		
(R$ milhões)	1S12	1S11	% Variação	1S12	1S11	% Variação	1S12	1S11	% Change
Receita Líquida	**1.423,0**	**1.403,9**	**1,4%**	**109,5**	**82,8**	**32,2%**	**1.532,5**	**1.486,7**	**3,1%**
Custos de serviços prestados	**(714,0)**	**(718,4)**	**-0,6%**	**(100,3)**	**(73,3)**	**36,8%**	**(814,3)**	**(791,7)**	**2,9%**
Lucro Bruto	**708,9**	**685,5**	**3,4%**	**9,2**	**9,5**	**-3,2%**	**718,1**	**695,0**	**3,3%**
Receitas (despesas) operacionais	(66,7)	(60,4)	10,3%	(10,5)	(7,5)	39,8%	(77,2)	(68,0)	13,6%
Com vendas, gerais e administrativas	(67,9)	(66,6)	2,0%	(8,9)	(7,1)	25,6%	(76,8)	(73,7)	4,3%
Outros	1,2	6,1	-80,0%	(1,6)	(0,4)	264,3%	(0,4)	5,7	na
Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho	**(26,8)**	**16,5**	**na**	**0,0**	**(13,7)**	**-100,0%**	**(26,8)**	**2,7**	**na**
Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas	**615,5**	**641,6**	**-4,1%**	**(1,4)**	**(11,8)**	**-88,4%**	**614,1**	**629,8**	**-2,5%**
Despesas financeiras líquidas	(452,1)	(430,8)	5,0%	(17,7)	(11,7)	51,7%	(469,8)	(442,5)	6,2%
Lucro (prejuízo) operacional	**163,4**	**210,8**	**-22,5%**	**(19,0)**	**(23,4)**	**-18,7%**	**144,3**	**187,3**	**-23,0%**
Participações Minoritárias/Outros	(1,1)	(2,7)	-60,7%	0,4	(0,2)	na	(0,7)	(2,9)	-77,2%
Imposto de Renda	3,1	(3,4)	na	0,2	(1,0)	na	3,3	(4,4)	na
Lucro (prejuízo) líquido	**165,4**	**204,7**	**-19,2%**	**(18,5)**	**(24,6)**	**-25,0%**	**146,9**	**180,1**	**-18,4%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*

Tabela 45 - Resultados Financeiros	ALL Operações Ferroviárias			Brado			Ritmo			ALL Consolidado		
(R$ milhões)	1S12	1S11	% Change	1S12	1S11	% Variação	1S12	1S11	% Variação	1S12	1S11	% Variação
Receita Líquida	**1.532,5**	**1.486,7**	**3,1%**	**110,0**	**94,3**	**16,6%**	**115,5**	**102,2**	**13,0%**	**1.757,9**	**1.683,2**	**4,4%**
Custos de serviços prestados	**(814,3)**	**(791,7)**	**2,9%**	**(90,8)**	**(76,1)**	**19,3%**	**(107,1)**	**(93,2)**	**15,0%**	**(1.012,3)**	**(961,0)**	**5,3%**
Lucro Bruto	**718,1**	**695,0**	**3,3%**	**19,1**	**18,2**	**5,5%**	**8,4**	**9,0**	**-6,9%**	**745,7**	**722,2**	**3,3%**
Receitas (despesas) operacionais	(77,2)	(68,0)	13,6%	(8,0)	(9,2)	-12,3%	(2,3)	(1,4)	62,0%	(87,6)	(78,6)	11,5%
Com vendas, gerais e administrativas	(76,8)	(73,7)	4,3%	(8,9)	(9,6)	-7,3%	(3,5)	(1,4)	142,7%	(89,2)	(84,7)	5,3%
Outros	(0,4)	5,7	na	0,9	0,4	95,6%	1,2	0,0	na	1,6	6,1	-73,5%
Resultado de Equivalência Patrimonial e Ganho (Perda) em Investimentos	**(26,8)**	**2,7**	**na**	**(0,5)**	**0,0**	**na**	**0,0**	**0,0**	**na**	**(27,2)**	**2,7**	**na**
Lucro (prejuízo) operacional antes das despesas financeiras líquidas	**614,1**	**629,8**	**-2,5%**	**10,6**	**9,0**	**18,3%**	**6,1**	**7,6**	**-19,9%**	**630,8**	**646,3**	**-2,4%**
Despesas financeiras líquidas	(469,8)	(442,5)	6,2%	(3,7)	(1,6)	133,4%	(4,9)	(3,3)	48,6%	(478,5)	(447,4)	7,0%
Lucro (prejuízo) operacional	**144,3**	**187,3**	**-23,0%**	**6,9**	**7,4**	**-6,4%**	**1,1**	**4,3**	**-73,2%**	**152,4**	**199,0**	**-23,4%**
Participações Minoritárias/Outros	(0,7)	(2,9)	-77,2%	(1,0)	(0,3)	222,1%	(0,3)	(1,7)	-83,7%	(2,0)	(4,8)	-59,4%
Imposto de Renda	3,3	(4,4)	na	(1,7)	(2,2)	-22,6%	(0,4)	(1,4)	-73,9%	1,2	(8,1)	na
Lucro (prejuízo) líquido**	**146,9**	**180,1**	**-18,4%**	**4,2**	**4,8**	**-14,2%**	**0,5**	**1,2**	**-57,3%**	**151,6**	**186,1**	**-18,5%**

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*
*** Refere-se à participação da ALL, após minoritários*

Tabela 46 - Resultados Financeiros por Unidade de Negócios*	Commodities Agrícolas		Produtos Industriais		ALL Argentina		ALL Operações Ferroviárias		Brado		Ritmo		ALL Consolidado	
(R$ milhões)	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
Receita Líquida	652,4	636,9	157,5	176,4	63,8	46,7	873,6	860,1	55,6	47,4	60,2	51,9	989,4	959,4
Custos dos Serviços prestados	(288,2)	(301,8)	(74,5)	(86,0)	(55,6)	(37,7)	(418,3)	(425,5)	(47,0)	(37,5)	(56,1)	(47,0)	(521,4)	(510,0)
Lucro Bruto	364,2	335,1	82,9	90,5	8,2	9,0	455,3	434,6	8,6	10,0	4,2	4,8	468,0	449,4
EBITDA	**379,6**	**361,5**	**96,3**	**106,4**	**8,3**	**8,9**	**484,2**	**476,8**	**9,6**	**8,4**	**5,8**	**6,7**	**499,6**	**491,9**
% da Receita Líquida														
Receita Líquida	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custos dos Serviços prestados	-44,2%	-47,4%	-47,3%	-48,7%	-87,1%	-80,8%	-47,9%	-49,5%	-84,6%	-79,0%	-93,0%	-90,7%	-52,7%	-53,2%
Lucro Bruto	55,8%	52,6%	52,7%	51,3%	12,9%	19,2%	52,1%	50,5%	15,4%	21,0%	6,9%	9,3%	47,3%	46,8%
EBITDA	**58,2%**	**56,8%**	**61,1%**	**60,3%**	**13,0%**	**19,1%**	**55,4%**	**55,4%**	**17,3%**	**17,7%**	**9,6%**	**12,9%**	**50,5%**	**51,3%**
Volume														
Em milhões de TKU	8.568	8.065	2.724	2.976	837	922	12.129	11.963					12.129	11.963
R$ / Unidade de Volume	**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**							
Receita Líquida	76,1	79,0	57,8	59,3	76,2	50,6	72,0	71,9						
Custos dos Serviços prestados	(33,6)	(37,4)	(27,4)	(28,9)	(66,4)	(40,9)	(34,5)	(35,6)						
Lucro Bruto	42,5	41,6	30,4	30,4	9,8	9,7	37,5	36,3						
EBITDA	**44,3**	**44,8**	**35,3**	**35,8**	**9,9**	**9,7**	**39,9**	**39,9**						

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*

Tabela 47 - Resultados Financeiros por Unidade de Negócios*	Commodities Agrícolas		Produtos Industriais		ALL Argentina		ALL Operações Ferroviárias		Brado		Ritmo		ALL Consolidado	
(R$ milhões)	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11
Receita Líquida	1.098,1	1.056,9	324,8	347,0	109,5	82,8	1.532,5	1.486,7	110,0	94,3	115,5	102,2	1.757,9	1.683,2
Custos dos Serviços prestados	(532,4)	(525,9)	(181,6)	(192,5)	(100,3)	(73,3)	(814,3)	(791,7)	(90,8)	(76,1)	(107,1)	(93,2)	(1.012,3)	(961,0)
Lucro Bruto	565,7	531,0	143,2	154,5	9,2	9,5	718,1	695,0	19,1	18,2	8,4	9,0	745,7	722,2
EBITDA	**611,3**	**582,0**	**169,3**	**181,0**	**9,7**	**10,0**	**790,3**	**773,0**	**18,7**	**16,1**	**11,4**	**12,3**	**820,4**	**801,5**
% da Receita Líquida														
Receita Líquida	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custos dos Serviços prestados	-48,5%	-49,8%	-55,9%	-55,5%	-91,6%	-88,5%	-53,1%	-53,3%	-82,6%	-80,7%	-92,7%	-91,2%	-57,6%	-57,1%
Lucro Bruto	51,5%	50,2%	44,1%	44,5%	8,4%	11,5%	46,9%	46,7%	17,4%	19,3%	7,3%	8,8%	42,4%	42,9%
EBITDA	**55,7%**	**55,1%**	**52,1%**	**52,2%**	**8,8%**	**12,1%**	**51,6%**	**52,0%**	**17,0%**	**17,1%**	**9,8%**	**12,1%**	**46,7%**	**47,6%**
Volume														
Em milhões de TKU	15.089	13.957	5.451	5.675	1.554	1.670	22.094	21.302					22.094	21.302
R$ / Unidade de Volume	**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**		**R$ / mil TKU**							
Receita Líquida	72,8	75,7	59,6	61,1	70,4	49,6	69,4	69,8						
Custos dos Serviços prestados	(35,3)	(37,7)	(33,3)	(33,9)	(64,5)	(43,9)	(36,9)	(37,2)						
Lucro Bruto	37,5	38,0	26,3	27,2	5,9	5,7	32,5	32,6						
EBITDA	**40,5**	**41,7**	**31,1**	**31,9**	**6,2**	**6,0**	**35,8**	**36,3**						

** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*

Tabela 48 - Conciliação de EBITDA*	2T12						2T11					
(R$ milhões)	Brasil	Argentina	ALL Operações Ferroviárias	Brado	Ritmo	ALL Consolidado	Brasil	Argentina	ALL Operações Ferroviárias	Brado	Ritmo	ALL Consolidado
LOP antes de desp. Financeiras líquidas	**393,9**	**2,3**	**396,2**	**5,3**	**2,9**	**404,5**	**419,7**	**(8,2)**	**411,5**	**4,3**	**4,1**	**419,9**
Depreciação e Amortização	105,5	5,1	110,6	3,6	2,4	**116,6**	96,7	17,1	113,8	3,1	2,6	**119,4**
Arrendamento dos Contratos de Concessão (DRE-Caixa)	(32,3)	0,0	(32,3)	0,0	0,0	**(32,3)**	(30,7)	0,0	(30,7)	0,0	0,0	**(30,7)**
Stock Options (1)	5,4	0,0	5,4	0,0	0,0	**5,4**	4,9	0,0	4,9	0,0	0,0	**4,9**
Itens não recorrentes (2)	3,5	0,8	4,3	0,8	0,4	**5,5**	(22,6)	0,0	(22,6)	1,0	0,0	**(21,6)**
EBITDA	**475,9**	**8,3**	**484,2**	**9,6**	**5,8**	**499,6**	**467,9**	**8,9**	**476,8**	**8,4**	**6,7**	**491,9**

Tabela 49 - Conciliação de EBITDA*	1S12						1S11					
(R$ milhões)	Brasil	Argentina	ALL Operações Ferroviárias	Brado	Ritmo	ALL Consolidado	Brasil	Argentina	ALL Operações Ferroviárias	Brado	Ritmo	ALL Consolidado
LOP antes de desp. Financeiras líquidas	**615,5**	**(1,4)**	**614,1**	**10,6**	**6,1**	**630,8**	**641,6**	**(11,8)**	**629,8**	**9,0**	**7,6**	**646,3**
Depreciação e Amortização	214,2	9,9	224,1	6,9	4,6	**235,6**	193,5	21,0	214,6	6,1	4,8	**225,4**
Arrendamento dos Contratos de Concessão (DRE-Caixa)	(65,4)	0,0	(65,4)	0,0	0,0	**(65,4)**	(63,4)	0,0	(63,4)	0,0	0,0	**(63,4)**
Stock Options (1)	10,7	0,0	10,7	0,0	0,0	**10,7**	12,5	0,0	12,5	0,0	0,0	**12,5**
Itens não recorrentes (2)	5,7	1,1	6,8	1,2	0,7	**8,7**	(21,2)	0,7	(20,5)	1,0	0,0	**(19,5)**
EBITDA	**780,7**	**9,7**	**790,3**	**18,7**	**11,4**	**820,4**	**763,0**	**10,0**	**773,0**	**16,1**	**12,3**	**801,5**

(1) Stock Options no Brasil: R$5,4 milhões no 2T12 e R$4,9 milhões no 2T11
(2) Itens não recorrentes: Relacionado a provisões trabalhistas e compensação por acidentes que ocorreram em períodos anteriores nas Operações Ferroviárias do Brasil e Argentina
** Resultados do 2T11 e 1S11 são pro forma, como se a Brado e a Ritmo já tivessem sido criadas naqueles períodos*

Tabela 50 - Balanço da ALL Consolidado (R$ milhões)	2T12	1T12		2T12	1T12
Ativo Circulante	**2.662,5**	**2.585,6**	**Passivo Circulante**	**2.167,0**	**2.090,5**
Caixa, Bancos e Investimentos Financeiros	1.586,8	1.617,2	Empréstimos/Financiamentos	789,6	677,6
Clientes	357,4	339,5	Debêntures	243,4	225,6
Estoques	168,9	131,5	Fornecedores	408,3	427,8
Arrendamento dos Contratos de Concessão	6,2	6,2	Impostos, taxas e contribuição	82,2	96,4
Tributos a recuperar	436,2	394,0	Arrendamento e Concessão	40,4	25,2
Desp. Pagas Antecipadamente	69,6	74,9	Dividendos e juros sobre capital próprio	5,0	59,7
Outros valores a receber	37,5	22,3	Salários e enc. Sociais e FGTS a recolher	90,0	68,6
			Adiantamentos de clientes	81,4	75,6
			Arrendamento Mercantil	247,6	251,5
			Outros valores a pagar	179,1	182,5
Realizável a longo prazo	**1.410,6**	**1.410,4**	**Exigível a longo prazo**	**7.885,3**	**7.837,6**
Arrendamento dos Contratos de Concessão	85,3	86,8	Empréstimos/Financiamentos	2.521,8	2.502,6
Depósitos Judiciais	347,7	356,5	Debêntures	2.175,2	2.166,9
IR Diferido / Impostos a recuperar	900,3	890,2	Provisão p/ conting. Trabalhistas	205,7	189,9
Outros valores a receber	68,8	68,9	Arrendamento e Concessão	1.381,7	1.339,8
Desp. Pagas Antecipadamente	8,6	7,9	Arrendamento Mercantil	993,3	1.003,9
Investimentos a longo prazo	0,0	0,0	Antecipações de créditos imobiliários	400,2	417,7
			Outros valores a pagar	207,4	216,7
Permanente	**10.215,2**	**10.024,4**	**Patrimonio Líquido**	**4.236,0**	**4.092,2**
Investimentos	11,2	10,5	Capital Social Realizado	3.433,9	3.433,9
Intangível	2.490,9	2.502,6	Reservas de Lucro / Capital	765,1	598,0
Imobilizado	7.713,1	7.511,2	Ajustes Patrimoniais	(32,4)	(8,1)
			Participações Minoritárias	69,4	68,4
Ativo Total	**14.288,3**	**14.020,4**	**Passivo Total**	**14.288,3**	**14.020,4**