

Referências Bibliográficas

ADACHI, V. Ferrovia vira negócio bilionário na bolsa. Valor Econômico, 28 de junho de 2004.

ADACHI, V.; MANDL, C. e VIEIRA, C. Número de novas companhias na bolsa neste ano vai superar 2005. Valor Econômico, 04 de Janeiro de 2006.

BHAGAT, S. e RANGAN, S. Determinants of IPO Valuation. May 2004.

BEAVER, W.H.; KETTLER, P. e SCHOLLES, M. The association between market determined accounting determined risk measures. **Accounting Review** 45 (4): 654 – 682, 1970.

BENVENISTE, L.M. e BUSABA, W.Y. Bookbuilding vs. Fixed Price: An Analysis of Competing Strategies for Marketing IPOs. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**. Vol.32, No 04 December 1997.

BERKMAN, H.; BRADBURY, M.E. e FERGUNSON, J. The Accuracy of Price-Earnings and Discounted Cash Flow Methods of IPO Equity Valuation. **Journal of International Financial Management and Accounting** 11:2 2000.

BOVESPA. Panorama da Economia Brasileira e do Mercado de Capitais. Janeiro de 2006.

BOVESPA, Por que e como Abrir o Capital de uma Empresa. Guia Bovespa de Abertura de Capital. Bovespa Empresas.

BUSABA, W.Y. Bookbuilding vs. Fixed Price Revisted: The Effect of Aftermarket Trading, June 2002.

BUSABA, W.Y. e BENVENISTE, L.M. Bookbuilding vs. Fixed Price: An Analyst of Competing Strategies for Marketing IPOs. **Journal of Finance and Quantitative Analysis**, Vol. 32 number 4, December 1997.

BREALEY, R.A.; MYERS, S.C. e MARCUS, A.J. Fundamentos da Administração Financeira. 3a Edição Mc Graw-Hill, 2003.

BRIGHAM, E.F.; GAPENSKI, L.C. e EHRHARDT, M.C. Administração Financeira – Teoria e Prática 1a Edição 2001 Editora Atlas.

CARNIER, T. Dispara o interesse pelo mercado, Revista Bovespa Outubro/Dezembro de 2005.

CARVALHO, A.G. de. Ascensão e declínio do mercado de capitais no Brasil – a experiência dos anos 90. Departamento de Economia FEA-USP Debate 2000.

COPELAND, T.; KOLLER, T. e MURRIN, J. Avaliação de Empresas “Valuation” - Calculando e gerenciando o valor das empresas, McKinsey & Company, 1995.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. Panorama do Mercado Secundário Internacional de Valores Mobiliários.

COTIAS, A. R\$ 16,4 bi em ofertas, Valor Econômico, 04 de janeiro de 2006.

DAMODARAN, A. Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo; 1ª Edição, 1997.

DAMODARAN, A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, Wiley; 2nd edition, January 18, 2002.

FLEURY, F.L. Abertura de Capital e Crescimento Econômico: Fundamentos Teóricos e Análises do mercado Acionário Brasileiro. Fundação Getúlio Vargas Escola de Administração de São Paulo teses de doutorado de março de 2002.

FORTUNA, E. Mercado Financeiro Produtos e Serviços. 14º edição dezembro de 2000– Qualitymark.

FURTADO, C.V. “Emissão de Ações e Valor de Mercado da Empresa: Um Estudo de Ofertas Primárias de Ações Negociadas em Bolsas de Valores do Brasil” Fundação Getúlio Vargas Escola de Administração de São Paulo teses de doutorado de 1997.

FIRST ASSOCIATES. Initiating Coverage “Comparing and Contrasting Canada’s Major Railways”. March 21, 2005

GITMAN, L.J. Princípios de Administração Financeira. 10a Edição Pearson Adison Wesley 2004.

ROSENBERG, B e GUY, J. Beta and investment fundamentals; Beta and investment fundamentals – II. Financial Analyst Journal 32(3):60 – 72; 32 (4): 62 – 70, 1976.

JP MORGAN, Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI +) Rules and Methodology. JP Morgan Securities. December 2004

JP MORGAN, Emerging Markets Bond Index Monitor. JP Morgan Securities. March 31 2004

JP MORGAN, Movin’ On... Outlook 2004 Edition, December 16, 2003.

KALACHE, P.S. Estudo de Abertura de Capital no Brasil- Analisando a modificação na Lei das SA. Cadernos Discentes COPPEAD, Rio de Janeiro, número 3 , p. 23-40, 2000.

KOOP, G. e Li, K. The valuation of IPO and SEO firms. **Journal of Empirical Finance**. 8 June 2001.

LEAL, R. “Lembrando Alguns Desafios para a Abertura de Capital”. Sessão COPPEAD.

LOUGHRAN, T. e RITTER, J.R. “The New Issues Puzzle”. **The Journal of Finance**, vol. I number 1, March 1995.

LOUGHRAN, T. e RITTER, J.R. Why Don't Issuers Get Upset About Leaving Money on the Table in IPO? **The Review of Financial Studies Special**. Vol. 15, No. 2 p. 413-443, 2002.

LOWRY, M. e SCHWERT, G.W. Biases in the IPO pricing process. Willian E Simon Graduate School of Business Administration. February 2001

MENDONÇA DE BARROS, J.R.; SCHEIKMAN, J.A.; CANTIDIANO, L.; GOLDESTEIN, L.; DIAS DA SILVA, T.M.F. e CARVALHO, A.G. de. Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro, BOVESPA.

NETO, H.C.; SOUZA, L.A. e ROSSI, M.C. Abertura de Capital de Empresas no Brasil. 3ª Edição Editora Atlas 2001.

PAGANO, M.; PANETTA, F. e ZINGALES, L. Why do companies Go Public? An Empirical Analysis. **The Journal of Finance** Vol. LIII, number 1, February 1998.

PÓVOA, A. “Afim de contas, que trilhão é esse que queremos?”. Valor Econômico, 05 de janeiro de 2006.

RITTER, J. e WELCH, I. A Review of IPO Activity, Pricing and Allocations. **National Bureau of Economic Research. Working Paper** 8805. February 2002.

RUBACK, R.S. Capital Cash Flows: A Simple Approach to Valuing Risky Cash Flows. **Harvard Business School March**, 2000.

SANVICENTE, A.Z. Perfil das companhias abertas: comparação com empresas fechadas. **IBMEC/SP**, Janeiro de 1996.

SILVA, A.M. Por que as empresas Abrem seu capital? **Cadernos Discentes COPPEAD**, número 3 página 5-17 de 2000.

SCHULTHESIS, P.J.; MONTEGUT, C.E.; O'CONNOR, R.G.; LINDQUIST, S.J. e LEWIS, J.R. The initial public Offering – A Guidebook for Executives and Board Directors. **BOWNE**, Second Edition.

VALOR ECONÔMICO, “Empresas perdem interesse em listar papéis nos EUA”. 11 de janeiro de 2006.

VERGARA, S.C. Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração. 4a Edição Editora Atlas.

WRIGHT, R.E. Reforming the US IPO Market: Lessons from History and Theory. **Accounting, Business & Financial History**. November, p. 419-437, 2002.

Agência Nacional de Transportes Terrestres www.antt.gov.br

Lei das Sociedades Anônimas – Coleção Saraiva de Legislação – 8º edição 2004.

Instrução CVM nº 202 de 06 de dezembro de 1993.

ANEXO 1: Balanço Patrimonial Projetado para ALL

Consolidado	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ativo Total	1.626	1.708	1.924	2.285	2.646	2.853	2.937	3.172	3.523	3.889
Ativo Circulante	552	434	409	487	565	804	922	1.194	1.584	1.992
Caixa e Bancos	339	193	136	183	231	437	534	783	1.149	1.531
Aplicações Financeiras										
Contas a Receber Clientes	128	153	181	208	235	264	283	303	324	347
Estoques	19	22	25	29	33	36	39	41	44	47
Arrendamento e Concessão	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
Tributos a recuperar	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53
Adiantamentos e outras contas a rec										
Despesas pagas antecipadamente										
Realizável LP	168	168	168	168	168	168	168	168	168	168
Partes Relacionadas	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Arrendamento e Concessão	114	114	114	114	114	114	114	114	114	114
Depósitos Judiciais	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
Tributos a receber	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Outras contas a receber	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Direitos relat a transações futuras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas pagas antecipadamente	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Permanente	906	1.105	1.347	1.630	1.913	1.881	1.847	1.810	1.771	1.729
Inv em Subsid e Outros	272	272	272	272	272	272	272	272	272	272
Imobilizado	588	787	1.029	1.312	1.595	1.563	1.529	1.492	1.453	1.410
Diferido	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
PASSIVO										
Passivo e Patrimonio Liq	1.627	1.708	1.924	2.285	2.647	2.853	2.937	3.172	3.523	3.889
Passivo Circulante	336	422	384	400	495	560	571	582	593	705
Financiamento CP	104	176	124	124	204	254	254	254	254	354
Fornecedores CP	79	92	107	122	137	153	163	174	185	197
Impostos a Pagar CP	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46
Arrendamento e concessão a pagar	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64
Salários e encargos sociais	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Adiantamento de clientes	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
Outras Contas a Pagar	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Exigível LP	577	426	492	686	781	723	687	787	987	1.087
Financiamento LP	462	315	380	574	669	669	633	733	933	1.033
Debentures LP	58	58	58	58	58	0	0	0	0	0
Provisoes para contingência	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Arrendamento e concessão a pagar	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Obrigações relativas a operações futuras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outras Contas a Pagar	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
Resultado de Exerc Futuros	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Patrimonio Líquido	696	842	1.030	1.182	1.353	1.552	1.662	1.786	1.926	2.080
Capital Social	681	828	1.016	1.168	1.339	1.538	1.648	1.772	1.912	2.066
Reserva de Lucros	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Lucros (prejuízos) acumulados	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)

ANEXO 2: DRE Projetado da ALL

DRE	Real 2001		Real 2002		Real 2003		Previsto 2004	Previsto 2005	Previsto 2006	Previsto 2007	Previsto 2008	Previsto 2009
	ALL Brasil	ALL Argentina	ALL Brasil	ALL Argentina	ALL Brasil	ALL Argentina	ALL	ALL	ALL	ALL	ALL	ALL
	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Receita Bruta	520,3	95,6	705	116	853,8	137	1.220	1.459	1.722	1.983	2.239	2.512
Impostos sobre Vendas	56,0	2,7	77	3	94,1	4	122	146	172	198	224	251
Receita Líquida Operac	464,3	92,9	628,8	113,2	759,7	133,1	1.098	1.313	1.550	1.785	2.015	2.261
Custo Produtos Vendidos	327,5	85,2	452,4	88,0	511,5	103,7	706,5	828,5	963,6	1.098,0	1.234,0	1.375,4
Combustível	84,1	9,7	108	14	157,5	18,1	182	216	254	292	329	368
Agregado e terceiros	64,9	10,8	102	15	106,7	20,7	144	163	184	206	231	254
Despesas com mão de obra	71,9	31,6	97	21	92,3	24,0	146	175	207	238	269	301
Manutenção	32,5	17,8	45	17	42,3	20,5	73	88	103	119	134	151
Depreciação e Amortização	19,5	10,8	26	16	30,2	15,9	56	67	79	91	103	116
Concessão e arrendamento	21,1	0,0	30	0	29,0	0,0	30	30	30	30	30	30
Outras	33,5	4,5	45	5	53,5	4,5	75	90	106	122	138	155
Lucro Bruto	136,8	7,7	176,4	25,2	248,2	29,4	391,1	484,1	586,5	686,6	780,7	885,6
Despesas Operac Proprias	68	19,9	64,1	23,2	71,1	16,9	109,8	131,3	155,0	178,5	201,5	226,1
Outras Rec Desp Operac	15,0	4,5	7,5	1,2	8,1	(2,4)	7,7	9,2	10,9	12,5	14,1	15,8
Lucro Operac EBIT	103,3	(7,7)	118,4	(17,4)	183,9	10,1	289,0	362,0	442,3	520,6	593,4	675,3
Resultado Financeiro	(126)	(43)	(116)	(7)	(184,2)	(6,3)	(42,9)	(46,1)	(43,5)	(40,1)	(55,8)	(53,5)
Receitas Financeiras	0,0		74				34	19	14	18	23	44
Desp Fin e Juros s/ Patr	125,9	43,3	190	7	184,2	6,3	77	65	57	58	79	97
Lucro Operacional	(22,6)	(51,0)	2,1	(24,8)	(0,3)	3,8	246,1	315,9	398,8	480,5	537,6	621,8
Resultado nao Operac	1,1	0,0	3,7	(2,3)	4,3		4	4	4	4	4	4
LAIR	(21,5)	(51,0)	5,8	(27,1)	4,0	3,8	250,4	320,2	403,1	484,8	541,9	626,1
Provisao Impost de Rend	0	0	1,1	0	6	0	6	6	6	6	6	6
IR Diferido	12,5	0	(0,5)	0	(1,2)	0	(85)	(109)	(137)	(165)	(184)	(213)
% IR e CS / LAIR	58%	0%	8%	0%	311%	0%	34%	34%	34%	34%	34%	34%
Efeito da conversão de moeda	0,0	(40,5)		44,0		(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)
Lucro Líquido	(9,0)	(91,5)	4,3	16,9	(14,7)	(5,5)	149,7	195,8	250,5	304,4	342,1	397,7

ANEXO 3: Projeção da Dívida

ALL Brasil	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Curto Prazo										
Em USD										
Nova Dívida	0	20	20	20	100	100	100	100	100	100
Em Reais										
Bancos Comerciais	25	25	0	0	0	0	0	0	0	0
Cédulas de Crédito Bancári	26	26	0	0	0	0	0	0	0	0
Nova Dívida		100	100	100	100	150	150	150	150	250
Total Dívida CP	104	172	120	120	200	250	250	250	250	350
Longo Prazo										
Em USD										
Nova Dívida	0	0	150	150	200	200	200	200	300	300
Em Reais										
Bancos Comerciais	69	43	11	5						
Notas Comerciais	72	61	0							
BNDES	159	120	83	83	83	83	83	83	83	83
Debêntures	58	58	58	58	58					
Nova Dívida			100	300	350	350	350	450	550	650
Total Dívida LP	520	373	438	596	691	633	633	733	933	1.033
TOTAL DÍVIDA	624	545	558	716	891	883	883	983	1.183	1.383
TOTAL GERAL	624	545	558	716	891	883	883	983	1.183	1.383
Nova Dívida	0	128	250	205	180	52	5	100	200	200
Amortização	174	207	237	47	5	60	5	0	0	0
	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
Total % em R\$	66%	80%	63%	76%	66%	66%	66%	69%	66%	71%
Total % em USD	34%	23%	39%	25%	35%	35%	35%	32%	35%	30%
Total % em Pessoas	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%
Saldo Devedor (R\$ MM)	624	545	558	716	891	883	883	983	1.183	1.383

ANEXO 4: Capital de Giro Projetado

Capital de Giro	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Contas a Receber	128	153	181	208	235	264	283	303	324	347
Contas a Pagar	79	92	107	122	137	153	163	174	185	197
Estoques	19	22	25	29	33	36	39	41	44	47
Despesa Operacional	110	131	155	178	201	226	242	259	278	298
Receita Líquida	1.098	1.313	1.550	1.785	2.015	2.261	2.422	2.595	2.779	2.977
CPV	707	829	964	1.098	1.234	1.375	1.470	1.566	1.668	1.777
Dias	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360
Contas a Receber	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42
Contas a Pagar	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Estoques	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Despesas Operacionais	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26
Capital de Giro	68	83	99	115	131	147	158	170	183	197
Necessidade de Capital de Giro	70	15	16	16	15	17	11	12	13	14

ANEXO 5: Premissas Macroeconômicas

	2004 E	2005 E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E
Taxa Selic	16,67%	13,19%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%
Inflação Brasileira IPCA	6,5%	5,0%	5,0%	5,0%	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Inflação Brasileira (IGP-DI)	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Inflação Americana (CPI)	4,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	3,01	3,10	3,19	3,26	3,32	3,39	3,46	3,53	3,60	3,67	3,74
PIB	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%

ANEXO 6: Metodologia de Avaliação dos Bancos

Instituição	R\$	Data	Analista	Metodologia
Pactual	77,00	05/08/04	José Miguel Vilela Ricardo Kobayashi Pedro Batista	FCD
CSFB	66,30	05/08/04	Luiz Mann Marcelo Kayath Ivan Fadel	FCD
ING	93,50	17/09/04	Ricardo Fernandez	FCD
Merril Lynch	65,00	04/08/04	Ken Hoexter Jeff Fidacaro Felipe Leal	Múltiplo
UBS	73,49	17/12/04	Rodigo Goes	FCD
Unibanco	76,90	26/08/04	Carlos Albano	FCD
Bear Stearns	77,10	10/02/05	Carlos Weaver Sara Delfim	FCD Múltiplo