

# Divulgação de Resultados – 2T11

BM&FBovespa: TPIS3

[www.triunfo.com](http://www.triunfo.com)

Departamento de RI

Diretoria

Ana Cristina Carvalho

[ana.carvalho@triunfo.com](mailto:ana.carvalho@triunfo.com)

Analistas

Mariana Quintana

[mariana.quintana@triunfo.com](mailto:mariana.quintana@triunfo.com)

Melina Rodrigues

[melina.rodrigues@triunfo.com](mailto:melina.rodrigues@triunfo.com)

Rua Olimpíadas, 205 - 14º andar

Fone +55 11 2169 3999

04551-000 - São Paulo - BR

**EBITDA DE R\$71.591**  
**RECEITA LÍQUIDA DE R\$162.773**

**São Paulo, 11 de agosto de 2011 - A TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A.**, empresa atuante nos segmentos rodoviário, de logística portuária e de geração de energia elétrica no Brasil, divulga o resultado do segundo trimestre de 2011.

As informações financeiras apresentadas refletem as alterações do IFRS.

Conforme divulgado nas demonstrações financeiras de 2009, em dezembro de 2009 a controlada Rio Verde foi destinada à venda. Dessa forma ela deixou de ser consolidada e tem o resultado das suas operações apresentado como Resultado de Participações Descontinuadas no ITR. Entretanto, neste release de resultados, incluímos os valores desta controlada.

As informações trimestrais estão apresentadas em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

## Principais Destaques de 2T11

- ① O tráfego total de nossas concessões rodoviárias aumentou 9,9% no 2T11 em relação ao 2T10, atingindo 17.970 mil veículos equivalentes<sup>1</sup>.
- ① A movimentação de contêineres atingiu 137.202 TEUs<sup>2</sup>.
- ① A geração de energia no 2T11 gerou uma receita de R\$22.545.
- ① Nossa receita líquida aumentou 24,6% no 2T11, quando comparada com o mesmo período do ano anterior, atingindo R\$162.773.
- ① O EBITDA aumentou 15,9%, atingindo R\$71.591 no 2T11.
- ① O Lucro Base de Dividendos atingiu R\$17.007, um crescimento de 56,4% quando comparado ao 2T10.
- ① Em 05 de abril de 2011, foi concedida pelo IBAMA, a licença prévia ambiental para o Terminal Portuário Brites.
- ① Em 3 de maio a Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo "A+(bra)" para a Companhia, com Perspectiva Estável.
- ① Em 23 de maio a Maestra LLP comprou por US\$12,35 milhões o navio MV Westerdeich (futuro Maestra Pacífico).
- ① Em 17 de junho, a Triunfo conquistou Prêmio Abrasca de Criação de Valor Setorial 2011, Transportes e Logística.
- ① Em 22 de junho a Triunfo anunciou emissão de 180 Debêntures, com valor nominal unitário de R\$1 milhão. Os recursos obtidos serão utilizados para investimentos na Companhia e em suas sociedades controladas ou coligadas.

<sup>1</sup> Veículos equivalentes é a medida calculada correspondente ao número total de veículos pedagiados, considerando seus respectivos fatores multiplicadores de tarifa.

<sup>2</sup> TEU: Twenty-foot equivalent unit – unidade equivalente a um contêiner de 20 pés.

## PRINCIPAIS INDICADORES

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita Operacional Bruta	178.894	142.076	25,9%	336.266	276.115	21,8%
Receita Operacional Líquida	162.773	130.618	24,6%	352.331	264.523	33,2%
EBIT	23.675	19.534	21,2%	70.429	58.659	20,1%
Margem EBIT <sup>3</sup>	15,1%	16,5%	-1,4 p.p.	22,1%	24,5%	-2,5 p.p.
EBITDA	71.591	61.768	15,9%	161.580	137.655	17,4%
Margem EBITDA <sup>3</sup>	45,5%	52,1%	-6,6 p.p.	50,6%	57,6%	-6,9 p.p.
Dívida Líquida / EBITDA últimos 12 meses	2,88 x	3,10 x	-0,07 x	2,44 x	1,80 x	0,64 x
EBITDA / CAPEX	0,57 x	1,30 x	-0,56 x	0,86 x	2,18 x	-1,32 x
EBITDA / Juros	1,98 x	2,69 x	-0,26 x	2,87 x	3,24 x	-0,37 x
Base de dividendos	17.007	10.874	56,4%	42.194	36.571	15,4%
Lucro/Prejuízo Líquido	(333)	(7.259)	-95,4%	8.252	6.464	27,7%
Tráfego de veículos equivalentes	17.970	16.358	9,9%	37.762	34.546	9,3%
Movimentação de TEUs	137.202	137.628	-0,3%	261.430	273.209	-4,3%
Energia Gerada (MWH)	183.859	30.960	493,9%	409.320	30.960	1222,1%

\* Informações pró-forma, incluindo a Rio Verde Energia.

<sup>3</sup> Para o cálculo da margem EBIT e EBITDA ajustamos a receita líquida da Portonave no montante de R\$717 no 1T11 e R\$856 no 1T10, referente as receitas de indenização de seguros como outras receitas operacionais, bem como excluímos a receita de construção no montante de R\$28.536 no 1T11 e R\$14.259 no 1T10, a fim de evitar distorção do valor..

## Mensagem da Administração

É com satisfação que divulgamos os resultados do segundo trimestre de 2011. Nesse trimestre, a receita líquida cresceu 24,6%, em relação ao 2T10, atingindo o montante de R\$162,8 milhões. Registramos um lucro base de dividendos de R\$17.007. Nosso lucro acumulado consolidado é de R\$8.252 e o lucro base de dividendos acumulado de R\$42.194.

No **segmento rodoviário**, no 2T11, apresentamos crescimento de 9,9% no volume de tráfego de veículos equivalentes em relação ao 2T10. Um total de 17.970 mil veículos equivalentes. O volume de tráfego individual de nossas concessionárias, Concer, Concepa e Econorte, registrou, respectivamente, incremento de 11,1%, 9,2% e 6,1%, em relação ao mesmo período do ano anterior.

O desempenho da Portonave é o destaque no **segmento portuário**. No 2T11 a movimentação de contêineres atingiu a marca de 137.202 TEUs, apesar da queda de 0,3% na movimentação, o terminal registrou receita líquida 33,8% superior à apresentada no mesmo período do ano anterior, principalmente em decorrência da composição do mix entre caixas cheias e vazias e do aumento da importação. No 2T11, a Iceport registrou receita líquida de R\$42.827, equivalente à atividade de *trading* e câmara frigorificada, que retomou operação esse ano.

A Maestra, criada para atuar no segmento de cabotagem, iniciou operação do primeiro navio, o Maestra Atlântico, em abril. A empresa fechou importantes contratos comerciais e a expectativa que ainda esse ano a Maestra consolide sua atividade, operando com quatro navios e fazendo paradas semanais em cinco terminais portuários. Ainda em maio, a Companhia concluiu a aquisição da terceira embarcação.

Por meio da Santa Rita, cujo ativo consiste numa área de 190 hectares na Baixada Santista, a Triunfo dará andamento aos estudos de um novo empreendimento portuário. Em abril, o projeto recebeu parecer favorável do IBAMA quanto à licença ambiental prévia.

No **segmento de geração de energia**, destacamos a operação da UHE Salto. No 2T11, atingimos geração de 183.859 MWh, dos quais: 139.339 MWh foram vendidos à Votener e 44.520 MWh de energia excedente foram vendidos para o Mercado Regulado de Energia (MRE) e no Mercado Livre. Ainda no segmento de geração de energia, vale destacar o andamento das obras de construção da UHE Garibaldi, em conformidade com o cronograma estabelecido.

A agência de classificação Fitch Ratings atribuiu, no início de maio, o Rating Nacional de Longo Prazo "A+(bra)" para a Companhia, com Perspectiva Estável. O rating reflete o perfil de negócios da Companhia, baseado em um portfólio diversificado com razoável previsibilidade e baixa volatilidade de resultados.

Em junho, a Triunfo fez a terceira emissão pública de debêntures, no valor de R\$180 milhões. Os recursos captados serão destinados aos novos projetos da Companhia.

Em junho, a Companhia sagrou-se vencedora do Prêmio Criação de Valor 2011, setor de transportes e logística, da Abrasca. É o reconhecimento do mercado pelo trabalho transparente que desenvolvemos.

Encerramos mais um trimestre reforçando o propósito de atingir as expectativas de bons resultados dos nossos negócios. A vocação da nossa equipe em desenvolver novos projetos nos permite reafirmar o constante compromisso em aprimorar os serviços prestados e superar as perspectivas de todos que apostam no sucesso da Companhia.

## COMENTÁRIO DO DESEMPENHO OPERACIONAL

Por ser uma operadora de infraestrutura com atuação diversificada nos segmentos de concessão de rodovias, administração de portos e geração de energia, as medidas de acompanhamento do desempenho operacional da Triunfo são (i) os volumes de tráfego em veículos equivalentes, (ii) a movimentação de contêineres em unidades equivalentes de contêineres (TEUs), (iii) movimentação da câmara frigorificada em toneladas e, (iv) a quantidade de MWh de geração de energia, apresentadas por suas controladas.

As informações apresentadas nessa seção não levam em consideração a participação da Triunfo em cada controlada.

### TRÁFEGO CONSOLIDADO DE NOSSAS RODOVIAS (9,9%)

O desempenho consolidado do tráfego das nossas rodovias no 2T11 foi um aumento de 9,9% no volume, quando comparado com o mesmo período do ano anterior, atingindo 17.970 mil veículos equivalentes.

### SEGMENTAÇÃO DOS VEÍCULOS EQUIVALENTES (EM MILHARES)

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
<b>Tráfego equivalente total</b>	<b>17.970</b>	<b>16.358</b>	<b>9,9%</b>	<b>37.762</b>	<b>34.546</b>	<b>9,3%</b>
Veículos Pesados (mil)	9.708	8.900	9,1%	19.209	17.591	9,2%
Veículos Leves (mil)	8.261	7.457	10,8%	18.553	16.955	9,4%
<b>CONCER</b>	<b>7.141</b>	<b>6.395</b>	<b>11,7%</b>	<b>14.231</b>	<b>12.813</b>	<b>11,1%</b>
<b>CONCEPA</b>	<b>7.266</b>	<b>6.604</b>	<b>10,0%</b>	<b>16.530</b>	<b>15.134</b>	<b>9,2%</b>
<b>ECONORTE</b>	<b>3.563</b>	<b>3.359</b>	<b>6,1%</b>	<b>7.002</b>	<b>6.599</b>	<b>6,1%</b>

Acreditamos que o aumento do tráfego deve-se a manutenção do crescimento econômico, evidenciado no forte crescimento do tráfego de veículos pesados, somado ao contínuo crescimento de veículos leves, reflexo do aumento de renda.

## ARRECAÇÃO DE PEDÁGIO EM NOSSAS RODOVIAS (+15,5%)

Apresentamos no 2T11 crescimento de 15,5% na arrecadação de pedágio em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo R\$123.971 mil. Este incremento pode ser explicado pelo crescimento do tráfego e pelo aumento de 5,2% na tarifa efetiva média<sup>4</sup> do período.

## SEGMENTAÇÃO DA ARRECAÇÃO DE PEDÁGIOS

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
<b>Arrecadação Total</b>	<b>123.971</b>	<b>107.334</b>	<b>15,5%</b>	<b>257.616</b>	<b>223.814</b>	<b>15,1%</b>
Tráfego de veículos equivalentes	17.970	16.358	9,9%	37.762	34.546	9,3%
Tarifa média efetiva (R\$)	6,90	6,56	5,2%	6,82	6,48	5,2%
<b>CONCER</b>	<b>51.764</b>	<b>45.029</b>	<b>15,0%</b>	<b>103.334</b>	<b>90.420</b>	<b>14,3%</b>
Tarifa média efetiva (R\$)	7,25	7,04	2,9%	7,26	7,06	2,9%
Participação sobre arrecadação total	41,8%	42,0%	-0,2 p.p.	40,1%	40,4%	-0,3 p.p.
<b>CONCEPA</b>	<b>37.447</b>	<b>32.123</b>	<b>16,6%</b>	<b>85.533</b>	<b>73.860</b>	<b>15,8%</b>
Tarifa média efetiva (R\$)	5,15	4,86	6,0%	5,17	4,88	6,0%
Participação sobre arrecadação total	30,2%	29,9%	0,3 p.p.	33,2%	33,0%	0,2 p.p.
<b>ECONORTE</b>	<b>34.760</b>	<b>30.181</b>	<b>15,2%</b>	<b>68.748</b>	<b>59.534</b>	<b>15,5%</b>
Tarifa média efetiva (R\$)	9,76	8,99	8,5%	9,82	9,02	8,8%
Participação sobre arrecadação total	28,0%	28,1%	-0,1 p.p.	26,7%	26,6%	0,1 p.p.

O reajuste da tarifa das concessionárias é feito através de uma cesta de índices, levantados pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

## RECEITA (+33,8%) E MOVIMENTAÇÃO EM NOSSO TERMINAL PORTUÁRIO (-0,3%)

A receita apresentada abaixo reflete a movimentação de TEUs e prestação de serviços no terminal portuário. As outras receitas obtidas pelo terminal portuário consistem nos serviços de: armazenamento de contêineres, *scanner*, aluguel de tomadas *reefer* e taxas de *ISPS Code*.

A receita bruta no 2T11 teve um aumento de 33,8% em relação ao verificado no mesmo período do ano anterior, atingindo R\$83.274, principalmente em decorrência do aumento de 24,4% em outras receitas prestadas pelo porto, 120,3% de acréscimo na receita da Iceport e 1,7% de acréscimo na arrecadação com movimentação no cais.

No comparativo da tarifa média efetiva por TEU, observamos um aumento de 2,0% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, atingindo R\$206,2/TEU, principalmente em decorrência da variação de tarifas entre armadores e do mix da composição da movimentação. No 2T11 observou-se que 69,1% dos serviços prestados corresponderam à movimentação de caixas cheias, enquanto 30,9% referem-se a caixas vazias.

<sup>4</sup> Tarifa Média Efetiva = (Arrecadação de Pedágio / Tráfego em Veículos Equivalentes)

## RECEITA E VOLUME DE TEUS

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita operacional bruta	55.351	49.558	11,7%	113.076	97.724	15,7%
Receita da movimentação de TEUs	28.289	27.811	1,7%	55.041	53.721	2,5%
Outras receitas	27.062	21.747	24,4%	58.035	44.003	31,9%
Caixas movimentadas	83.078	83.137	-0,1%	160.529	163.982	-2,1%
Fator de conversão (caixas para TEUs)	1,6515	1,6554	-0,2%	1,6286	1,6661	-2,3%
<b>Movimentação de TEUs</b>	<b>137.202</b>	<b>137.628</b>	<b>-0,3%</b>	<b>261.430</b>	<b>273.209</b>	<b>-4,3%</b>
Tarifa média efetiva (R\$/TEU)	206,18	202,07	2,0%	210,54	196,63	7,1%
Caixas movimentadas (cheia)	57.412	57.952	-0,9%	112.795	112.759	0,0%
Caixas movimentadas (vazio)	25.666	25.185	1,9%	47.734	51.223	-6,8%

A Iceport, subsidiária integral da Portonave, reiniciou a operação de sua câmara frigorificada em fevereiro de 2011. Além de movimentar a carga própria do terminal portuário através de *trading* de produtos, realiza operações de consolidação de cargas, estufagem de contêineres, paletização e recongelamento de cargas. A movimentação da Iceport é medida em toneladas, como mostra a tabela abaixo. São movimentadas tanto carga própria, quanto carga de terceiros.

## RECEITA E VOLUME ICEPORT

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita operacional bruta	27.923	12.679	120,2%	47.050	15.763	198,5%
Receita de movimentação (in-out)	40	-	-	62	-	-
Trading	27.830	12.679	119,5%	45.448	15.763	188,3%
Outras receitas	53	-	-	1.540	-	-
Volume de movimentação in-out (ton)	2.621	-	-	3.902	-	-
Tarifa média efetiva em movimentação (R\$/ton)	15,76	-	-	16,15	-	-

Os serviços de movimentação na câmara frigorificada permaneceram paralisados até o 1T11 por causa do incêndio de novembro de 2009, e suas atividades foram retomadas em fevereiro de 2011. A Iceport realizou normalmente sua atividade de *trading* neste período.

## RECEITA E GERAÇÃO EM NOSSA USINA HIDRELÉTRICA

A receita apresentada abaixo reflete a geração de energia da UHE Salto, administrada pela Rio Verde.

Em junho de 2007, a Rio Verde assinou com a Votener - Votorantim Comercializadora de Energia Ltda., um contrato para a venda da totalidade da energia a ser gerada, pelo prazo de 16 anos, a partir do início de operação da usina, a um preço médio de R\$130,00 MW/hora, reajustado anualmente pelo IGP-M. No 2T11, o preço médio do MW/hora foi de R\$154,19.

## ENERGIA GERADA E RECEITA

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
<b>Receita de Venda de Energia (R\$)</b>	<b>22.545</b>	<b>6.388</b>	<b>252,9%</b>	<b>44.864</b>	<b>3.520</b>	<b>1174,5%</b>
Energia assegurada gerada (MWh)	139.339	19.629	609,9%	277.211	19.629	1312,3%
Energia excedente gerada (MWh)	44.520	11.332	292,9%	132.109	11.332	1065,8%
<b>Energia total (MWh)</b>	<b>183.859</b>	<b>30.960</b>	<b>493,9%</b>	<b>409.320</b>	<b>30.960</b>	<b>1222,1%</b>

Da energia excedente gerada, 18.638 MWh foram destinados ao MRE - Mecanismo de Realocação de Energia - o que totaliza uma receita de R\$168, enquanto 25.882MWh foram vendidos no mercado secundário, liquidados ao preço *spot*, o que gerou uma receita de R\$481. Ressalvamos que a receita efetiva correspondente ao excedente gerado é somente contabilizada após 30 dias. Para a energia gerada do mês, é contabilizada uma provisão para receita com venda de energia excedente, sob uma tarifa média de R\$8,99 MWh, já descontada da energia reconhecida do mês anterior.

Importante ressaltar que o volume destinado ao MRE e venda como energia secundária não é proporcional ao total de energia excedente gerada e é definido mensalmente de acordo com a contabilização do sistema interligado brasileiro.

## RECEITA E MOVIMENTAÇÃO EM NOSSA OPERADORA DE CABOTAGEM

A Maestra, criada para atuar no segmento de cabotagem, iniciou operação do primeiro navio, o Maestra Atlântico, em abril. A empresa fechou importantes contratos comerciais e a expectativa que ainda esse ano a Maestra consolide sua atividade, operando com quatro navios e paradas semanais em cinco terminais portuários. Ainda em maio, a Companhia concluiu a aquisição da terceira embarcação.

No 2T11 o Maestra Atlântico movimentou 1.212 TEUs e obteve uma receita de R\$1.767.

## COMENTÁRIO DO DESEMPENHO FINANCEIRO

As informações desta seção são apresentadas na proporção da participação da Triunfo em cada controlada, exceto quando informado, e incluem o desempenho da controlada Rio Verde.

### RECEITA OPERACIONAL BRUTA (+25,9%)

Nossa receita operacional bruta consolidada no 2T11 foi de R\$178.894, um aumento de 25,9% quando comparado com o 2T10.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Receita Operacional Bruta (ROB)	178.894	142.076	25,9%	384.540	288.334	33,4%
• Arrecadação de pedágio	104.561	90.107	16,0%	218.826	189.908	15,2%
• Construção de ativos das concessões de rodovia	5.469	12.844	-57,4%	34.005	27.103	25,5%
• Operação portuária	41.726	31.104	34,1%	79.348	56.729	39,9%
• Operação de cabotagem	1.767	-	-	1.767	-	-
• Geração e venda de energia	24.250	6.399	279,0%	48.274	12.219	295,1%
• Outras receitas	1.121	1.622	-30,9%	2.320	2.375	-2,3%

O crescimento da receita bruta deve-se (i) ao aumento de 5,2% na tarifa média efetiva e de 9,9% no tráfego; (ii) ao aumento de 120,3% na receita da Iceport ocasionado principalmente pelo acréscimo das importações devido a valorização do real; (iii) receita proveniente da controlada Rio Verde com a entrada em operação da UHE Salto em maio de 2010; e (iv) início da operação de cabotagem.

As outras receitas são representadas por receitas acessórias das concessionárias de rodovia como aluguel da faixa de domínio, painéis publicitários, torres de transmissão e demais receitas autorizadas pelo poder concedente.

Para o IFRS, foi reconhecida a receita de construção sobre a realização de obras de melhoria na infraestrutura da rodovia.

### DEDUÇÕES DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA (+40,7%)

As deduções da receita operacional bruta consolidada no 2T11 totalizaram R\$16.121, um aumento de 40,7% quando comparadas com o mesmo período do ano anterior.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Deduções da Receita Bruta	(16.121)	(11.458)	40,7%	(32.209)	(23.811)	35,3%
Receita Operacional Líquida (ROL)	162.773	130.618	24,6%	352.331	264.523	33,2%

A variação no período, superior à variação da receita bruta, deve-se principalmente à mudança no regime de tributação do Pis e Cofins, na controlada Rio Verde, do cumulativo (3,65%) para o não cumulativo (9,25%) em 2011, resultando em um aumento de R\$2.492 no trimestre. Caso não houvesse esse impacto, a variação das deduções da receita bruta seria de 18,9% na comparação dos trimestres e corresponderiam a 7,6% de receita bruta.



## CUSTOS OPERACIONAIS (+17,5%)

Os principais itens que compõem os custos operacionais da Triunfo são: os gastos de operação e manutenção das rodovias, a depreciação das obras de melhoria e ampliação realizadas nas rodovias e nas instalações portuárias, gastos com a operação de cabotagem e na geração e venda de energia e os gastos com pessoal nas operações rodoviária, portuária, de energia e de cabotagem.

Apresentamos na tabela abaixo os custos operacionais sem os valores de depreciação, pois esta conta não impacta diretamente o fluxo de caixa da empresa.

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Custos Operacionais	(60.365)	(51.372)	17,5%	(135.477)	(97.458)	39,0%
• Operação e manutenção das rodovias	(17.503)	(13.146)	33,1%	(34.133)	(25.396)	34,4%
• Custo de construção	(5.469)	(12.844)	-57,4%	(34.005)	(27.103)	25,5%
• Operação portuária	(16.418)	(9.428)	74,1%	(28.159)	(13.810)	103,9%
• Operação de cabotagem	(1.262)	-	-	(1.262)	-	-
• Geração e venda de energia	(1.392)	(1.179)	18,1%	(4.095)	(4.033)	1,5%
• Custo com pessoal das rodovias	(6.166)	(5.274)	16,9%	(11.230)	(10.489)	7,1%
• Custo com pessoal portuário	(4.901)	(3.835)	27,8%	(9.274)	(7.816)	18,7%
• Custo com pessoal de cabotagem	(1.101)	-	-	(1.101)	-	-
• Custo com pessoal de energia	(237)	(245)	-3,3%	(405)	(245)	65,3%
• Obrigações da concessão	(5.916)	(5.421)	9,1%	(11.813)	(8.566)	37,9%

Os custos de operação e manutenção das rodovias aumentaram R\$4.357 na comparação dos trimestres devido principalmente aos acordos firmados, em 2010, entre as concessionárias e o poder concedente para o Plano de recuperação da rodovia.

Os custos de operação portuária aumentaram R\$6.990 na comparação dos trimestres. Essa variação deve-se principalmente ao aumento na operação de *trading* da Iceport, que isoladamente corresponde a R\$6.516 da variação.

Os custos com geração e venda de energia sofreram um acréscimo de 18,1% no trimestre devido à entrada em operação da segunda turbina.

Os custos com pessoal das rodovias variaram positivamente em 16,9% decorrente do aumento em 9,1% no quadro de funcionários (1.284 funcionários em 2011 contra 1.177 em 2010) e pelo dissídio e reajustes salariais ocorridos no trimestre.

A operação portuária apresentou um aumento dos custos com pessoal, decorrente do pagamento em 2011 do PLR sobre o exercício de 2010, no montante de R\$524. Excluindo esse efeito, a variação corresponde a um aumento de 14%, reflexo de 7% do aumento no quadro de funcionários (781 funcionários em 2011 contra 730 em 2010) e pelo dissídio e reajustes salariais ocorridos no trimestre.

Incluindo a depreciação e a amortização no 2T11, os custos operacionais totalizaram R\$101.716, um aumento de 15,4% quando comparados ao valor de R\$88.127 do 2T10.

Para o IFRS, foi reconhecido o custo de construção decorrente da realização de obras de melhoria na infraestrutura da rodovia, bem como a provisão para manutenção da mesma em um nível específico de operacionalidade.

## DESPESAS OPERACIONAIS (+59,9%)

As despesas operacionais são representadas pelas despesas com instalações e serviços administrativos e de consultoria, pelas despesas com pessoal, que incluem a remuneração da administração e do pessoal de apoio, pela depreciação de itens alocados no departamento administrativo, pelo ágio e pelo resultado da alienação de itens do permanente e dos saldos contábeis dos itens baixados do ativo fixo.

Apresentamos na tabela abaixo as despesas operacionais sem os valores de depreciação e amortização, por não impactarem diretamente o caixa da Companhia.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Despesas Operacionais	(33.568)	(20.998)	59,9%	(58.549)	(35.493)	65,0%
• Despesas gerais e administrativas	(19.188)	(10.811)	77,5%	(32.520)	(18.759)	73,4%
• Remuneração dos administradores	(4.617)	(3.442)	34,1%	(8.722)	(5.822)	49,8%
• Despesas com pessoal das rodovias	(4.388)	(3.866)	13,5%	(8.112)	(6.757)	20,1%
• Despesas com pessoal portuário	(1.670)	(792)	110,9%	(2.763)	(1.646)	67,9%
• Despesas com pessoal de cabotagem	(1.952)	(241)	710,0%	(3.569)	(296)	1105,7%
• Despesas com pessoal de energia	(506)	(507)	-0,2%	(842)	(696)	21,0%
• Despesas com pessoal controladora	(1.209)	(985)	22,7%	(2.612)	(2.333)	12,0%
• Outras receitas (despesas) administrativas	(38)	(354)	-89,3%	591	816	-27,6%

As despesas gerais e administrativas foram 77,5% maiores no 2T11 na comparação com o 2T10 decorrente principalmente do aumento dos gastos com cabotagem: despesas com leasing e manutenção de contêineres e armazenagem/handling no montante de R\$6.486; serviços de consultoria em apoio e transporte marítimo, entre outros, no montante de R\$497 e gastos com representação no montante de R\$214.

O aumento na remuneração dos administradores é decorrente do reajuste anual de 6% ocorrido em janeiro e da provisão da gratificação de 2011, que em 2010 foi reconhecida integralmente no 4T10.

A operação portuária apresentou um aumento das despesas com pessoal, decorrente do pagamento em 2011 do PLR sobre o exercício de 2010, no montante de R\$766. Excluindo esse efeito, a variação corresponde a um aumento de 14%, reflexo de 7% do aumento no quadro de funcionários (781 funcionários em 2011 contra 730 em 2010) e pelo dissídio e reajustes salariais ocorridos no trimestre.

As despesas com pessoal de cabotagem aumentaram em razão do início de suas atividades em abril de 2011. Com relação às despesas com pessoal da controladora, o aumento é decorrente do reajuste anual de 6% ocorrido em janeiro e da provisão da gratificação de 2011, que em 2010 foi reconhecida integralmente no 4T10.

Incluindo a depreciação e a amortização, as despesas operacionais consolidadas totalizaram R\$37.281 no 2T11, um aumento de 55,9% quando comparadas aos R\$23.915 do 2T10.

Não há efeitos de IFRS para essa rubrica.

## DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO (+13,6%)

Os montantes de depreciação e amortização, reconhecidos no resultado do 2T11, totalizaram R\$45.064 e representaram um aumento de 13,6% quando comparados com o mesmo período

do ano anterior. O aumento na depreciação deve-se, principalmente, ao início da depreciação de novas obras na Concepa e início de operação da Rio Verde.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Depreciação e Amortização	(45.064)	(39.672)	13,6%	(87.778)	(73.874)	18,8%
• Depreciação do imobilizado	(17.686)	(15.555)	13,7%	(34.735)	(26.521)	31,0%
• Amortização de intangível	(27.378)	(24.117)	13,5%	(53.043)	(47.353)	12,0%

Os impactos do IFRS para essa rubrica consistem no estorno da depreciação por conta da mudança da pratica contábil que considera a curva de tráfego como melhor estimativa para amortização do intangível de ativos de concessões rodoviárias e do aumento de depreciação decorrente da aplicação do custo atribuído (*deemed cost*) para os ativos imobilizados da Portonave e Rio Verde.

### RESULTADO FINANCEIRO (+32,4%)

O resultado financeiro do 2T11 foi uma despesa financeira líquida de R\$30.662, um aumento de 32,4% quando comparada com o 2T10. Com a desvalorização da moeda norte americana em 2011, apuramos um ganho de variação cambial no montante de R\$3.372 decorrente da dívida da Portonave junto à GE Capital.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Resultado Financeiro	(30.662)	(23.164)	32,4%	(63.855)	(47.288)	35,0%
• Receitas financeiras	2.150	1.216	76,8%	4.379	2.116	106,9%
• Despesas financeiras	(36.184)	(22.995)	57,4%	(73.569)	(45.171)	62,9%
• Variação cambial	3.372	(1.385)	-	5.335	(4.233)	-

Eliminando os efeitos da variação cambial, verificamos um resultado financeiro negativo de R\$34.034, um aumento de 56,3% quando comparada ao montante de R\$21.779 do 2T10. Essa variação deve-se principalmente ao aumento do saldo médio da dívida captados através da 2ª e 3ª Emissões de Debêntures da Triunfo, da 2ª Emissão de Debêntures da controlada Econorte e do CCB com o BTG Pactual através da controlada Maestra.

Para o IFRS há o impacto da atualização financeira decorrente do ajuste a valor presente da provisão para manutenção.

### IMPOSTOS SOBRE O LUCRO

Os impostos são calculados à alíquota nominal de 34,0% sobre o lucro ajustado conforme a legislação vigente no Brasil (Lucro Real) ou através da aplicação da margem de presunção do lucro sobre a receita operacional bruta (Lucro Presumido). Dessa forma, o total dos impostos sobre o lucro sofre variações que não necessariamente dependem do resultado antes dos impostos.

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Impostos Sobre Lucro	4.199	(3.253)	-	(3.061)	(4.794)	-36,1%
• Impostos correntes	(10.750)	(8.394)	28,1%	(23.568)	(16.641)	41,6%
• Impostos diferidos	14.949	5.141	190,8%	20.507	11.847	73,1%

A base de cálculo dos impostos correntes e diferidos são impactadas por ajustes permitidos pela legislação, pela realização da reserva de reavaliação, pela variação cambial dos contratos não liquidados e dos ajustes resultantes da aplicação dos CPCs. O aumento do imposto diferido no trimestre, comparativo com o 2T10, é consequência da variação cambial ativa, da constituição de

imposto de renda diferido sobre prejuízo fiscal de cabotagem e dos ajustes decorrentes dos CPCs citados acima.

### **BASE DE DIVIDENDOS (+56,4%)**

Apresentamos no 2T11 um prejuízo líquido de R\$333 em relação ao prejuízo líquido de R\$7.259 no 2T10.

### **BASE DE DIVIDENDOS**

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Lucro/Prejuízo líquido	(333)	(7.259)	-95,4%	8.252	6.464	27,7%
Resultado de investimentos não reconhecidos	(468)	2.306	-	(569)	(718)	-20,8%
Realização da reserva de reavaliação reflexa	11.453	10.429	9,8%	21.882	20.029	9,3%
Realização do ajuste de avaliação patrimonial	6.355	5.398	17,7%	12.629	10.796	17,0%
Lucro base de dividendos	17.007	10.874	56,4%	42.194	36.571	15,4%

A base de cálculo dos dividendos é ajustada pelo resultado das equivalências patrimoniais não reconhecidos no período em que o patrimônio líquido dos investimentos encontrava-se negativo. No 2T11 a base de dividendos foi de R\$17.007 ante uma base de dividendos de R\$10.874 no 2T10.

### **EBITDA AJUSTADO (+15,9%)<sup>5</sup>**

O EBITDA consolidado no 2T11 atingiu R\$71.591, um aumento de 15,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. A margem EBITDA, calculada sobre a receita operacional líquida, foi de 45,5% ante aos 52,1% no 2T10. A redução da margem deve-se ao aumento nos gastos com a operação de cabotagem e de trading da Iceptort descritos nos custos e despesas operacionais.

<sup>5</sup> O EBITDA corresponde ao lucro (prejuízo) líquido antes do imposto de renda e contribuição social, das despesas financeiras líquidas, dos encargos de depreciação e amortização, ajustado pelas despesas (receitas) não operacionais. O EBITDA não é uma medida de desempenho financeiro segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerado isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez. Outras empresas podem calcular EBITDA de maneira diferente da apresentada pela Triunfo. Em razão de não serem considerados para o cálculo do EBITDA as despesas e receitas com juros (financeiras), o imposto de renda e a contribuição social e os encargos de depreciação e amortização, do EBITDA funciona como um indicador de nosso desempenho econômico geral, que não é afetado por flutuações nas taxas de juros, alterações da carga tributária do imposto de renda e da contribuição social ou dos níveis de depreciação e amortização. O EBITDA, no entanto, apresenta limitações que prejudicam a sua utilização como medida de nossa lucratividade, em razão de não considerar determinados custos decorrentes de nossos negócios, que poderiam afetar, de maneira significativa, os nossos lucros, tais como despesas financeiras, tributos, depreciação, despesas de capital e outros encargos relacionados.

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita operacional líquida (ROL)	162.773	130.618	24,6%	352.331	264.523	33,2%
Lucro líquido (prejuízo) do período	(333)	(7.259)	-95,4%	8.252	6.464	27,7%
Imposto de renda e contribuição social	(4.199)	3.253	-	3.061	4.794	-36,1%
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	30.662	23.164	32,4%	63.855	47.288	35,0%
Despesas (receitas) não recorrentes	(101)	958	-	(98)	961	-
Participação de acionistas não controladores	(2.354)	(582)	304,5%	(4.641)	(848)	447,3%
<b>EBIT</b>	<b>23.675</b>	<b>19.534</b>	<b>21,2%</b>	<b>70.429</b>	<b>58.659</b>	<b>20,1%</b>
Margem EBIT (sobre ROL) <sup>6</sup>	15,1%	16,5%	-1,4 p.p.	22,1%	24,5%	-2,5 p.p.
Depreciações e amortizações	45.064	39.672	13,6%	87.778	73.874	18,8%
<b>EBITDA</b>	<b>68.739</b>	<b>59.206</b>	<b>16,1%</b>	<b>158.207</b>	<b>132.533</b>	<b>19,4%</b>
Margem EBITDA (sobre ROL) <sup>6</sup>	43,7%	49,9%	-6,2 p.p.	49,6%	55,4%	-5,8 p.p.
Provisão para manutenção	2.852	2.003	42,4%	3.373	4.004	-15,8%
Descapitalização de despesas	-	559	-	-	1.118	-
<b>EBITDA Ajustado<sup>7</sup></b>	<b>71.591</b>	<b>61.768</b>	<b>15,9%</b>	<b>161.580</b>	<b>137.655</b>	<b>17,4%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada (Sobre ROL)</b>	<b>45,5%</b>	<b>52,1%</b>	<b>-6,6 p.p.</b>	<b>50,6%</b>	<b>57,6%</b>	<b>-6,9 p.p.</b>

6

No cálculo das margens EBIT e EBITDA, as indenizações de seguros são somadas a receita operacional. No 2T11 não foi reconhecido nenhum montante em relação aos R\$856 do 2T10, e no 1S11 foi reconhecido o montante de R\$717 contra R\$1.713 no 1S10. Adicionalmente, excluímos a receita de construção para o cálculo das margens EBIT e EBITDA no montante de R\$5.469 no 2T11 e R\$34.005 no 1S11 e R\$12.844 no 2T10 e R\$27.103 no 1S10.

### EBITDA DO SEGMENTO DE RODOVIAS

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita operacional líquida (ROL)	100.496	95.202	5,6%	232.716	199.325	16,8%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	16.176	11.225	44,1%	43.301	37.000	17,0%
Imposto de renda e contribuição social	3.692	5.815	-36,5%	9.232	6.934	33,1%
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	11.910	9.330	27,7%	24.055	21.896	9,9%
Despesas (receitas) não recorrentes	(205)	(100)	105,0%	(370)	(97)	281,4%
<b>EBIT</b>	<b>31.573</b>	<b>26.270</b>	<b>20,2%</b>	<b>76.218</b>	<b>65.733</b>	<b>16,0%</b>
Margem EBIT (sobre ROL)	33,2%	31,9%	1,3 p.p.	38,4%	38,2%	0,2 p.p.
Depreciações e amortizações	26.994	26.023	3,7%	52.319	48.849	7,1%
<b>EBITDA</b>	<b>58.567</b>	<b>52.293</b>	<b>12,0%</b>	<b>128.537</b>	<b>114.582</b>	<b>12,2%</b>
Margem EBITDA (sobre ROL)	61,6%	63,5%	-1,9 p.p.	64,7%	66,5%	-1,8 p.p.
Provisão para manutenção	2.852	2.003	42,4%	3.373	4.004	-15,8%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>61.419</b>	<b>54.296</b>	<b>13,1%</b>	<b>131.910</b>	<b>118.586</b>	<b>11,2%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada (Sobre ROL)</b>	<b>64,6%</b>	<b>65,9%</b>	<b>-1,3 p.p.</b>	<b>66,4%</b>	<b>68,9%</b>	<b>-2,5 p.p.</b>

O EBITDA do segmento de rodovias atingiu, no 2T11, R\$61.419, um aumento de 13,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. A margem EBITDA no segmento de rodovias no 2T11 foi de 64,6%, uma diminuição de 1,3 pontos percentuais em relação ao mesmo período do ano anterior.

<sup>6</sup> Para o cálculo da margem EBIT e EBITDA ajustamos a receita líquida da Portonave no montante de R\$2.220 no 4T10 e R\$9.039 em 2010, referente as receitas de indenização de seguros como outras receitas operacionais, a fim de evitar distorção do valor

<sup>7</sup> EBITDA sem efeitos do IFRS.

Os efeitos do IFRS são decorrentes das provisões para manutenção registradas nas concessionárias de rodovias.

### EBITDA DO SEGMENTO DE ADMINISTRAÇÃO PORTUÁRIA

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Receita operacional líquida (ROL)	39.503	29.309	34,8%	74.649	53.483	39,6%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	5.617	(378)	-	9.428	(5.310)	-
Imposto de renda e contribuição social	(278)	(2.554)	-89,1%	1.110	(1.028)	-208,0%
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	(3.135)	4.196	-	(3.269)	10.823	-
Despesas (receitas) não recorrentes	21	-	-	21	-	-
Participação de acionistas não controladores	(48)	(9)	433,3%	(55)	(14)	292,9%
<b>EBIT</b>	<b>2.177</b>	<b>1.255</b>	<b>-73,5%</b>	<b>7.235</b>	<b>4.471</b>	<b>-61,8%</b>
Margem EBIT (sobre ROL)	5,5%	4,2%	1,4 p.p.	9,6%	8,1%	1,5 p.p.
Depreciações e amortizações	11.069	10.944	1,1%	21.874	21.589	1,3%
<b>EBITDA</b>	<b>13.246</b>	<b>12.199</b>	<b>8,6%</b>	<b>29.109</b>	<b>26.060</b>	<b>11,7%</b>
Margem EBITDA (sobre ROL)	33,5%	40,4%	-6,9 p.p.	38,6%	47,2%	-8,6 p.p.

A operação portuária apresentou no 2T11 um EBITDA de R\$13.246 ante R\$12.199 no mesmo período do ano anterior. A margem EBITDA do segmento portuário no 2T11 foi de 33,5%, uma diminuição de 6,9 pontos percentuais em relação ao mesmo período do ano anterior. A margem EBITDA da operação portuária é impactada pela operação de *trading* da Iceport. A margem EBITDA da Portonave, sem considerar as operações da Iceport, é de 57,5% no 2T11 e de 56,6% no 2T10.

No cálculo das margens EBIT e EBITDA, as indenizações de seguros são somadas a receita operacional. No 2T11 não foi reconhecido nenhum montante em relação aos R\$856 do 2T10, e no 1S11 foi reconhecido o montante de R\$717 contra R\$1.713 no 1S10.

Não há efeito de IFRS para o cálculo do EBITDA no segmento de administração portuária.

### EBITDA DO SEGMENTO DE CABOTAGEM

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Receita operacional líquida (ROL)	1.484	-	-	1.484	-	-
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(5.674)	(1.798)	215,6%	(11.510)	(2.384)	382,8%
Imposto de renda e contribuição social	(8.291)	-	-	(8.291)	-	-
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	4.188	671	524,1%	6.986	932	649,6%
Despesas (receitas) não recorrentes	(5)	-	-	(5)	-	-
Participação de acionistas não controladores	(2.306)	(573)	302,4%	(4.586)	(834)	449,9%
<b>EBIT</b>	<b>(12.088)</b>	<b>(1.700)</b>	<b>611,1%</b>	<b>(17.406)</b>	<b>(2.286)</b>	<b>661,4%</b>
Margem EBIT (sobre ROL)	-814,6%	-	-	-1172,9%	-	-
Depreciações e amortizações	668	3	-	687	3	22800,0%
<b>EBITDA</b>	<b>(11.420)</b>	<b>(1.697)</b>	<b>573,0%</b>	<b>(16.719)</b>	<b>(2.283)</b>	<b>632,3%</b>
Margem EBITDA (sobre ROL)	-769,5%	-	-	-1126,6%	-	-

A operação de cabotagem teve início em abril de 2011 e apresentou no 2T11 um EBITDA



negativo de R\$11.420 ante R\$1.697 no mesmo período do ano anterior.

### EBITDA DO SEGMENTO DE ENERGIA

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Receita operacional líquida (ROL)	21.290	6.107	248,6%	43.482	11.715	271,2%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	1.317	(3.983)	-	1.916	(1.011)	-
Imposto de renda e contribuição social	679	(8)	-	1.010	(1.112)	-
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	7.659	2.358	224,8%	16.464	2.685	513,2%
Despesas (receitas) não recorrentes	88	1.058	-91,7%	257	1.058	-75,7%
<b>EBIT</b>	<b>9.743</b>	<b>(575)</b>	<b>-</b>	<b>19.647</b>	<b>1.620</b>	<b>1112,8%</b>
Margem EBIT (sobre ROL)	45,8%	-9,4%	-	45,2%	13,8%	31,4 p.p.
Depreciações e amortizações	5.647	1.950	189,6%	11.440	1.961	483,4%
<b>EBITDA</b>	<b>15.390</b>	<b>1.375</b>	<b>1019,3%</b>	<b>31.087</b>	<b>3.581</b>	<b>768,1%</b>
Margem EBITDA (sobre ROL)	72,3%	22,5%	49,8 p.p.	71,5%	30,6%	40,9 p.p.
Descapitalização de despesas	-	559	-	-	1.118	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>15.390</b>	<b>1.934</b>	<b>695,8%</b>	<b>31.087</b>	<b>4.699</b>	<b>561,6%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada (Sobre ROL)</b>	<b>72,3%</b>	<b>31,7%</b>	<b>40,6 p.p.</b>	<b>71,5%</b>	<b>40,1%</b>	<b>31,4 p.p.</b>

Os efeitos de IFRS para o cálculo do EBITDA do segmento de energia são decorrentes da descapitalização de despesas administrativas e custos indiretos registrados no ativo imobilizado.

### EBITDA DA CONTROLADORA E OUTROS INVESTIMENTOS

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
Lucro (Prejuízo) líquido do período	(16.452)	(16.308)	0,9%	(32.967)	(22.842)	44,3%
Despesas (receitas) financeiras, líquidas	10.040	6.609	51,9%	19.619	10.952	79,1%
Resultado de participações	(1.318)	3.983	-	(1.917)	1.011	-
<b>EBIT</b>	<b>(7.730)</b>	<b>(5.716)</b>	<b>35,2%</b>	<b>(15.265)</b>	<b>(10.879)</b>	<b>40,3%</b>
Depreciações e amortizações	686	752	-8,8%	1.458	1.472	-1,0%
<b>EBITDA</b>	<b>(7.044)</b>	<b>(4.964)</b>	<b>41,9%</b>	<b>(13.807)</b>	<b>(9.407)</b>	<b>46,8%</b>

O EBITDA consolidado é ajustado pelos gastos da controladora e desenvolvimento de novos projetos, principalmente na área de energia, que no 2T11 representaram gastos no montante de R\$7.044, um aumento de 41,9% ante aos R\$4.964 no mesmo período do ano anterior.

Não há efeito de IFRS para o cálculo do EBITDA da controladora e outros investimentos.

### ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO E DÍVIDA LÍQUIDA

O endividamento financeiro consolidado da Triunfo é composto por empréstimos, financiamentos e debêntures em circulação, cujos montantes contratados ou captados são utilizados, principalmente, para o financiamento das obras nas rodovias previstas nos contratos de concessão e nos investimentos em novos projetos.

## DÍVIDA BRUTA (ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO)

TIPO DE FINANCIAMENTO	INDEXADOR	2T11	1T11	Δ
Debêntures (1ª emissão), Triunfo	IGP-M + 12% a.a.	51.488	51.006	0,9%
Debêntures (2ª emissão), Triunfo	CDI + 3% a.a.	140.310	135.308	3,7%
Debêntures (3ª emissão), Triunfo	IPCA + 8,65% a.a.	175.159	-	-
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Votorantim, Triunfo	CDI + 2,5% a.a.	5.894	14.725	-60,0%
Conta Garantida - Santander, Triunfo	121% do CDI	36.488	11.610	214,3%
FINEP, Triunfo	8% a.a.	22.404	18.745	19,5%
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Banif, Concepa	IGP-M + 11% a.a.	24.861	24.103	3,1%
Capital de giro - Votorantim, Concepa	128,5% do CDI	110.516	110.559	0,0%
Debêntures (4ª emissão), Concepa	IGP-M + 10% a.a.	35.706	34.594	3,2%
Financiamento de imobilizado - BNDES, Concer	UM BNDES + 6,625% a.a.	1.415	1.586	-10,8%
Financiamento de imobilizado - BNDES, Concer	TJLP + 6,625% a.a.	10.572	11.389	-7,2%
Financiamento de imobilizado - BNDES, Concer	TJLP + 4,65% a.a.	1.976	2.117	-6,7%
Financiamento de imobilizado - FINEP, Concer	8,0% a.a.	6.958	7.177	-3,1%
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - ABN Amro, Concer	CDI + 2,7% a.a.	2.851	3.242	-12,1%
Financiamento de imobilizado - FINAME - Santander, Concer	7% a.a.	178	199	-10,6%
Capital de giro - Santander, Concer	121% do CDI	18.369	19.203	-4,3%
Contrato de alienação fiduciária - Banco Guanabara, Concer	18% a.a.	183	-	n/c
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Banco do Brasil, Econorte	CDI + 5,6% a.a.	-	30.099	-
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - ABN Amro, Econorte	CDI + 2,7% a.a.	2.208	3.750	-41,1%
Conta Garantida - Santander, Econorte	121% do CDI	0	6.636	-
Debêntures (2ª emissão), Econorte	CDI + 2,9% a.a.	120.548	-	-
Financiamento de imobilizado - GE Capital, Portonave	Variação Cambial + 5,7452% a.a.	80.140	88.071	-9,0%
Cédula de Crédito Bancário (CCB) - BTG Pactual, Maestra	CDI + 2,7% a.a.	62.411	36.025	73,2%
Outros financiamentos e empréstimos	Diversos	948	1.434	-33,9%
Financiamento Imobilizado - BNDES, Rio Verde	TJLP + 1,81% a.a.	314.019	319.528	-1,7%
Crédito Suplementar - BNDES, Rio Verde	TJLP + 2,16% a.a.	23.284	23.377	-0,4%
Operação de Desconto - Santander, Rio Verde	6,93% a.a.	-	5.998	-100,0%
<b>Dívida Bruta</b>		<b>1.248.886</b>	<b>960.481</b>	<b>30,0%</b>

Considerando a controlada Rio Verde, a dívida bruta consolidada no 2T11 foi de R\$1.248.886, um aumento de 30,0% quando comparada com a dívida do 1T11, principalmente em decorrência das captações da 3ª emissão de debêntures da Triunfo, 2ª emissão de debêntures da Econorte e novo empréstimo com o BTG Pactual, para fazer frente aos investimentos de cabotagem e da UHE Garibaldi. Adicionalmente, houve a quitação do CCB com o Banco do Brasil.

A amortização da dívida ocorrerá conforme apresentado na tabela a seguir.

## FLUXO DE AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA

	ENERGIA	RODOVIAS	PORTO	CONTROLADORA	CABOTAGEM	TOTAL
2011	11.059	59.096	17.797	53.909	62.411	204.272
2012	22.118	75.106	17.797	28.889	-	143.910
2013	22.118	77.454	17.797	54.862	-	172.231
2014	22.118	18.908	17.797	56.306	-	115.129
2015	22.118	28.767	8.952	100.328	-	160.165
2016	22.118	35.859	-	47.198	-	105.175
Após 2016	215.654	42.099	-	90.251	-	348.004
	<b>337.303</b>	<b>337.289</b>	<b>80.140</b>	<b>431.743</b>	<b>62.411</b>	<b>1.248.886</b>

\* Informações pró-forma, incluindo a Rio Verde Energia.



## EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA E RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA EBITDA

	<b>2T11</b>	<b>1T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Bruta	911.583	611.578	49,1%
Disponibilidades e aplicações financeiras	269.095	61.341	338,7%
Dívida Líquida	642.488	550.237	16,8%
EBITDA 12 meses	273.113	270.174	1,1%
Relação Dívida Líquida x EBITDA	2,35 x	2,04 x	0,32 p.p.

A Dívida Líquida consolidada no 2T11 atingiu R\$642.488, um aumento de 16,8% quando comparada com a dívida no final do 1T11. A relação entre a Dívida Líquida e o EBITDA é de 2,35 vezes no 2T11, superior ao índice apresentado no 1T11.

## EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA E RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA EBITDA COM RIO VERDE

	<b>2T11</b>	<b>1T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida sem Rio Verde	642.488	550.237	22,3%
Dívida líquida de Rio Verde	324.229	335.322	-5,3%
Dívida líquida consolidada	966.717	885.559	11,4%
EBITDA 12 meses	335.287	332.962	8,1%
Relação Dívida Líquida x EBITDA	2,88 x	2,66 x	0,08 p.p.

Considerando a controlada Rio Verde, a relação entre a Dívida Líquida e o EBITDA seria de 2,88 vezes, superior ao índice do 1T11.

## EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA E RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA EBITDA - SEGMENTO DE RODOVIAS

	<b>2T11</b>	<b>1T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Bruta	337.289	255.722	31,9%
Disponibilidades e aplicações financeiras	47.946	34.021	40,9%
Dívida líquida	289.343	221.701	30,5%
EBITDA 12 meses	258.056	244.361	5,6%
Relação Dívida Líquida x EBITDA	1,12 x	0,91 x	0,21 p.p.

Nossos empreendimentos rodoviários encontram-se em média no décimo quarto ano de operação, com investimentos significativos já realizados e com investimentos a realizar diluídos até o final do prazo de concessão, conforme definido nos cronogramas físico e financeiro dos contratos de concessão. O endividamento do segmento de rodovias é de 1,12 vezes o EBITDA.

## EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA E RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA EBITDA - SEGMENTO DE ADMINISTRAÇÃO PORTUÁRIA

	<b>2T11</b>	<b>1T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Bruta	80.140	88.437	-9,4%
Disponibilidades e aplicações financeiras	24.383	18.680	30,5%
Dívida líquida	55.757	69.757	-20,1%
EBITDA 12 meses	63.928	62.881	1,7%
Relação Dívida Líquida x EBITDA	0,87 x	1,11 x	-0,24 p.p.

No 2T11 a dívida da Portonave era representada, basicamente, pelo contrato com a GE Capital, com vencimentos diluídos nos próximos cinco anos. O endividamento da Portonave corresponde a 0,87 vezes o EBITDA.

## EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA E RELAÇÃO DÍVIDA LÍQUIDA EBITDA - SEGMENTO DE ENERGIA

	<b>2T11</b>	<b>1T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Bruta	337.303	348.903	-3,3%
Disponibilidades e aplicações financeiras	13.074	13.581	-3,7%
Dívida líquida	324.229	335.322	-3,3%
EBITDA 12 meses (*)	62.174	62.788	-1,0%
Relação Dívida Líquida x EBITDA	5,21 x	5,34 x	-0,13 p.p.

(\*) O EBITDA da controlada Rio Verde do 2T11 foi anualizado para os 12 meses.

No 2T11 a dívida da Rio Verde é representada, basicamente, pelo contrato com o BNDES. O endividamento da Rio Verde corresponde a 5,21 vezes o EBITDA.

Para uma melhor visualização da evolução do endividamento da Triunfo, elaboramos as planilhas a seguir. As premissas utilizadas foram:

Rodovias: (i) o EBITDA dos últimos 12 meses encerrados no 2T11 foi repetido em todos os anos, sem os ajustes de crescimento de tráfego e reajuste de tarifas, (ii) a dívida foi amortizada conforme previsto nos contratos.

## ENDIVIDAMENTO - SEGMENTO DE RODOVIAS

	<b>EBITDA</b>	<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>	<b>ENDIVIDAMENTO</b>
2011	258.056	289.343	1,12 x
2012	258.056	230.247	0,89 x
2013	258.056	155.141	0,60 x
2014	258.056	77.687	0,30 x
2015	258.056	58.779	0,23 x

Porto: (i) o EBITDA dos últimos 12 meses encerrados no 2T11 foi repetido em todos os anos, sem levar em consideração reajustes de tarifa, parte indexada ao dólar, e crescimento de movimentação de TEUs; (ii) a dívida foi amortizada conforme o contrato de financiamento com a GE Capital, considerando o valor do dólar de R\$1,56 em 30 de junho de 2011 e

desconsiderando o saldo de caixa existente na mesma data.

**ENDIVIDAMENTO - SEGMENTO PORTUÁRIO - PROJECT FINANCE - NON RECOURSE**

	<b>EBITDA</b>	<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>	<b>ENDIVIDAMENTO</b>
2011	63.928	55.757	0,87 x
2012	63.928	37.960	0,59 x
2013	63.928	20.163	0,32 x
2014	63.928	2.366	0,04 x
2015	63.928	-	0,00 x

Usina hidrelétrica: (i) o EBITDA dos últimos 12 meses encerrados no 2T11 foi repetido em todos os anos, sem levar em consideração reajustes de tarifa e possíveis incrementos relativos a mudanças de capacidade instalada; (ii) a dívida foi amortizada conforme previsto nos contratos de financiamento com o BNDES e Banco Santander.

**ENDIVIDAMENTO - SEGMENTO DE GERAÇÃO DE ENERGIA - PROJECT FINANCE - NON RECOURSE**

	<b>EBITDA</b>	<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>	<b>ENDIVIDAMENTO</b>
2011	62.174	326.244	5,25 x
2012	62.174	304.126	4,89 x
2013	62.174	282.008	4,54 x
2014	62.174	259.890	4,18 x
2015	62.174	237.772	3,82 x

O endividamento consolidado da Triunfo está demonstrado na tabela a seguir:

**ENDIVIDAMENTO - TRIUNFO**

	<b>EBITDA</b>	<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>	<b>ENDIVIDAMENTO</b>
2011	335.287	968.732	2,89 x
2012	335.287	753.401	2,25 x
2013	335.287	609.491	1,82 x
2014	335.287	437.260	1,30 x
2015	335.287	322.131	0,96 x

**INVESTIMENTOS (CAPEX)**

As atividades da Triunfo são caracterizadas pela necessidade de gastos elevados, muitas vezes concentrados na fase de implantação e nos primeiros anos de operação. Os investimentos realizados no 2T11 referem-se aos valores reavaliados líquidos de depreciação e amortização e estão distribuídos conforme segue:

### SALDOS DOS INVESTIMENTOS NO IMOBILIZADO E INTANGÍVEL EM 2011

	<b>Total</b>	<b>Δ</b>
Triunfo	74.307	3,3%
Concer	396.526	17,8%
Concepa	304.495	13,6%
Econorte	234.435	10,5%
Portonave	797.082	35,7%
TPI-Log <sup>8</sup>	118.861	5,3%
Santa Rita <sup>9</sup>	10.297	0,5%
TBP <sup>10</sup>	70.200	3,1%
NTL <sup>11</sup>	47.522	2,1%
Vessel-Log <sup>12</sup>	44.382	2,0%
Rio Canoas	125.772	5,6%
Outros Investimentos	11.629	0,5%
	<b>2.235.508</b>	<b>100,0%</b>

O saldo na TPI-Log e nos outros investimentos refere-se basicamente aos ágios pagos na aquisição de ativos. O saldo na Triunfo refere-se ao ágio pago na aquisição da Econorte e aos gastos com desenvolvimento de projetos nos segmentos rodoviário, portuário e de geração de energia.

Os investimentos realizados no ativo permanente durante o 2T11 foram:

### INVESTIMENTOS NO IMOBILIZADO E INTANGÍVEL EM 2011

	<b>2T11</b>	<b>Δ</b>
Triunfo	19.250	15,4%
Concer	1.812	1,5%
Concepa	1.900	1,5%
Econorte	1.757	1,4%
Portonave	2.689	2,2%
Rio Canoas	80.297	64,4%
Vessel-Log	7.746	6,2%
NTL	4.786	3,8%
Outros Investimentos	4.499	3,6%
	<b>124.736</b>	<b>100,0%</b>
Rio Verde	306	0,5%
Capex com Rio Verde	<b>125.042</b>	

O segmento rodoviário já realizou investimentos significativos no ativo imobilizado e tem seus investimentos a realizar diluídos até o final do prazo de concessão, conforme definido nos

<sup>8</sup> A TPI-Log adquiriu a participação da Triunfo na Portonave por meio de transferência de investimento, baseada em laudo elaborado por especialistas contratados.

<sup>9</sup> Empresa cujo ativo é um terreno de 190 hectares na Baixada Santista – em São Paulo, que será destinado, futuramente, a projeto no segmento portuário.

<sup>10</sup> Empresa que tem por objetivo a exploração e prática de atividades correlatas à operação e exploração do terminal portuário de Santa Rita.

<sup>11</sup> Empresa cujo único ativo é um navio de bandeira brasileira.

<sup>12</sup> Empresa cujo único ativo é um navio de bandeira brasileira.

cronogramas físico e financeiro dos contratos de concessão. No 2T11 os investimentos na UHE Garibaldi representaram 64,4% dos investimentos totais do trimestre. Para os três próximos anos, o Capex do segmento rodoviário é realizado conforme o Programa de Exploração da Rodovia – PER de cada concessionária. A última atualização ocorreu em 30 de junho de 2011, e o montante de investimento previsto para os próximos anos é:

#### **CRONOGRAMA DE INVESTIMENTOS PARA O TRIÊNIO**

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Concer	22.008	29.658	29.658
Concepa	12.194	29.989	31.232
Econorte	6.926	22.168	26.939

## Próximos Eventos

### Resultados 2T11

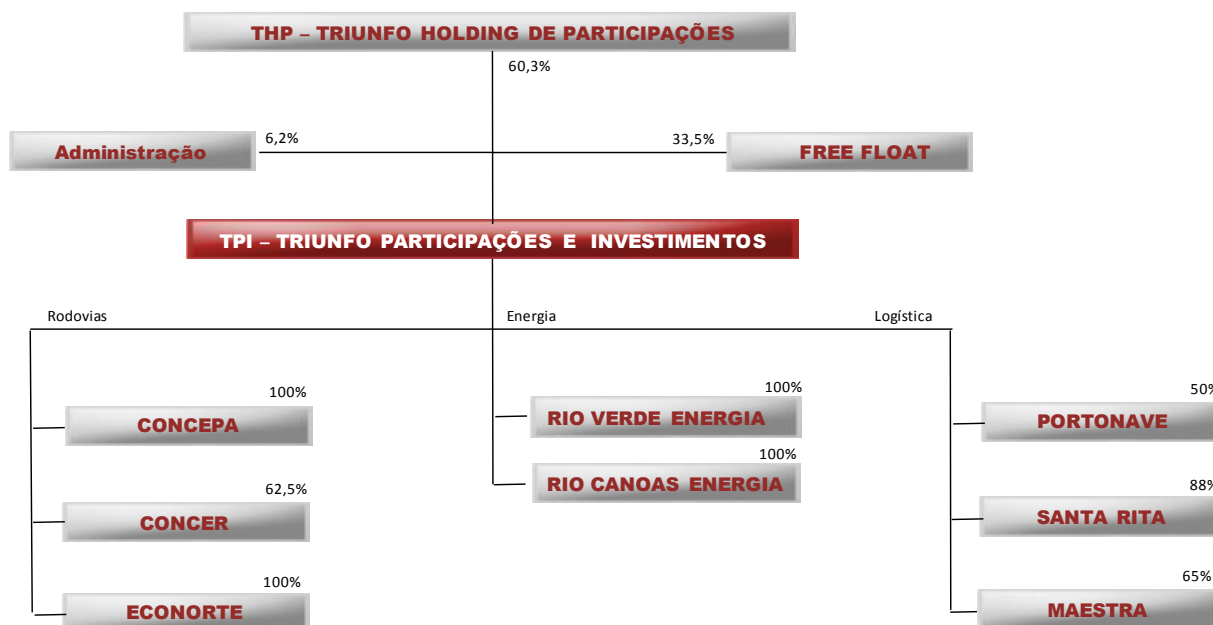
#### Teleconferência - 12 de agosto de 2011

PORTUGUÊS	INGLÊS
Hora: 14:00 (Nova Iorque) 15:00 (Brasília)	Hora: 15:30 (Nova Iorque) 16:30 (Brasília)
Telefone: +55 11 3127 4971	Telefone: +1 (412) 317-6776
Senha: TPI Triunfo	Senha: TPI Triunfo
Replay: +55 (11) 3127-4999	Replay: +1 (412) 317-0088
Senha: 74050198	Senha: 10002562

## Sobre a Triunfo

A TPI - Triunfo Participações e Investimentos S.A. é constituída com base em negócios diversificados e detém concessões nas áreas de gestão de rodovias e geração de energia elétrica, além de uma autorização portuária, distribuídas nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do País. A Triunfo é uma empresa de capital aberto desde 05 de dezembro de 2002 (através de debêntures). Passou a ter suas ações negociadas em Bolsa de Valores em 23 de julho de 2007. A única classe de ações da Triunfo é negociada no Novo Mercado da BM&FBovespa sob o código TPIS3.

Para informações adicionais acesse <http://www.triunfo.com/ri>



## **Considerações sobre Estimativas e Declarações Futuras**

Este documento pode incluir estimativas e declarações futuras e têm por embasamento, em grande parte, nossas expectativas atuais e projeções sobre eventos futuros e tendências financeiras que afetam ou podem afetar os nossos negócios. Embora acreditemos que essas estimativas e declarações futuras encontram-se baseadas em premissas razoáveis, muitos fatores importantes podem afetar de maneira significativa nossos resultados operacionais. Quaisquer considerações futuras, conforme significado previsto no “U.S. Private Securities Litigation Reform Act” de 1995 contemplam diversos riscos e incertezas, e não há garantias de que tais resultados venham a ocorrer.

## ANEXOS

### BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

	2T11	1T11	Δ
Ativo Circulante (AC)	330.531	134.770	-18,9%
• Disponibilidades	221.293	30.177	-50,3%
• Aplicações financeiras vinculadas	47.727	27.560	-29,9%
• Contas a receber de clientes	30.597	28.611	2,3%
• Indenizações de seguro a receber	0	4.337	16,6%
• Adiantamento a fornecedores	16.647	19.932	42,2%
• Impostos a recuperar	7.486	7.631	29,8%
• Contas a receber – partes relacionadas	309	306	1076,9%
• Despesas de exercícios seguintes	2.753	4.872	-12,3%
• Outros créditos	3.719	11.344	26,2%
Ativo Não Circulante	2.263.741	2.171.714	0,6%
• Realizável a longo prazo (RLP)	28.205	22.100	-2,2%
• Investimentos	28	25	19,0%
• Imobilizado	1.017.646	1.011.877	2,0%
• Intangível	1.217.862	1.137.712	-0,5%
Ativos de participações a comercializar	675.911	684.028	-1,0%
<b>Ativo Total (AT)</b>	<b>3.270.183</b>	<b>2.990.512</b>	<b>-0,8%</b>
Passivo Circulante (PC)	358.756	334.285	9,5%
• Fornecedores	32.872	30.518	-21,0%
• Empréstimos e financiamentos	193.433	172.376	25,3%
• Debêntures	60.064	39.944	-5,8%
• Provisão para manutenção	4.422	3.534	-38,4%
• Salários, provisões e contribuições sociais	13.642	10.642	15,9%
• Impostos, taxas e contribuições	13.108	12.625	2,2%
• Adiantamento de clientes	4.225	11.922	-0,2%
• Dividendos Propostos	8.019	9.407	26,9%
• Contas a pagar – partes relacionadas	1.496	3.931	-0,6%
• Contratos de aquisição de ativos	17.222	32.146	4,0%
• Outras obrigações	10.253	7.240	38,8%
Passivo Não Circulante	1.084.724	817.955	-6,1%
• Empréstimos e financiamentos	194.939	218.294	-10,7%
• Debêntures	463.147	180.964	-11,4%
• Provisão para manutenção	21.987	19.526	8,2%
• Impostos, taxas e contribuições	5.416	5.842	-6,5%
• Imposto de renda e contribuição social diferidos	382.252	386.511	-1,2%
• Receitas diferidas, líquidas	4.081	4.367	-6,0%
• Provisões para contingências	828	867	-14,6%
• Outras obrigações	12.074	1.584	-2,3%
Patrimônio Líquido (PL)	1.412.171	1.414.304	0,5%
• Capital social	512.979	512.979	0,0%
• Reservas de capital	4.236	3.702	9,5%
• Reservas de lucros	121.121	103.646	32,1%
• Reservas de reavaliação, líquidas	245.839	257.292	-3,9%
• Ajuste de avaliação patrimonial, líquidas	495.266	501.621	-1,2%
• Participações de acionistas não controladores	32.730	35.064	-5,4%
Passivos de participações a comercializar	414.532	423.968	-1,7%
<b>Passivo Total (PT)</b>	<b>3.270.183</b>	<b>2.990.512</b>	<b>-0,8%</b>



**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO**

	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
Receita Operacional Bruta (ROB)	178.894	142.076	25,9%	384.540	288.334	33,4%
• Arrecadação de pedágio	104.561	90.107	16,0%	218.826	189.908	15,2%
• Construção de ativos das concessões de rodovia	5.469	12.844	-57,4%	34.005	27.103	25,5%
• Operação portuária - carga de terceiros	27.726	29.705	-6,7%	56.573	53.787	5,2%
• Operação portuária - carga própria	14.000	1.399	900,7%	22.775	2.942	674,1%
• Geração e venda de energia	24.250	6.399	279,0%	48.274	12.219	295,1%
• Operação de cabotagem	1.767	-	-	1.767	-	-
• Outras receitas	1.121	1.622	-30,9%	2.320	2.375	-2,3%
Deduções da Receita Bruta	(16.121)	(11.458)	40,7%	(32.209)	(23.811)	35,3%
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>162.773</b>	<b>130.618</b>	<b>24,6%</b>	<b>352.331</b>	<b>264.523</b>	<b>33,2%</b>
Custos Operacionais	(101.716)	(88.127)	15,4%	(216.870)	(166.200)	30,5%
• Operação e manutenção das rodovias	(17.503)	(13.146)	33,1%	(34.133)	(25.396)	34,4%
• Custo de construção	(5.469)	(12.844)	-57,4%	(34.005)	(27.103)	25,5%
• Operação portuária	(16.418)	(9.428)	74,1%	(28.159)	(13.810)	103,9%
• Operação de cabotagem	(1.262)	-	-	(1.262)	-	-
• Geração de energia	(1.392)	(1.179)	18,1%	(4.095)	(4.033)	1,5%
• Custo com pessoal	(12.405)	(9.354)	32,6%	(22.010)	(18.550)	18,7%
• Depreciação do imobilizado	(15.180)	(13.749)	10,4%	(30.471)	(23.257)	31,0%
• Amortização do Intangível	(26.171)	(23.006)	13,8%	(50.922)	(45.485)	12,0%
• Obrigações da concessão	(5.916)	(5.421)	9,1%	(11.813)	(8.566)	37,9%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>61.057</b>	<b>42.491</b>	<b>43,7%</b>	<b>135.461</b>	<b>98.323</b>	<b>37,8%</b>
Despesas Operacionais	(37.281)	(23.915)	55,9%	(64.934)	(40.625)	59,8%
• Despesas gerais e administrativas	(19.188)	(10.811)	77,5%	(32.520)	(18.759)	73,4%
• Remuneração dos administradores	(4.617)	(3.442)	34,1%	(8.722)	(5.822)	49,8%
• Despesas com pessoal	(9.725)	(6.391)	52,2%	(17.898)	(11.728)	52,6%
• Depreciação do imobilizado	(2.506)	(1.806)	38,8%	(4.264)	(3.264)	30,6%
• Amortização do Intangível	(1.207)	(1.111)	8,6%	(2.121)	(1.868)	13,5%
• Outras receitas (despesas) administrativas	(38)	(354)	-89,3%	591	816	-27,6%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>23.776</b>	<b>18.576</b>	<b>28,0%</b>	<b>70.527</b>	<b>57.698</b>	<b>22,2%</b>
Resultado Financeiro	(30.662)	(23.164)	32,4%	(63.855)	(47.288)	35,0%
• Receitas financeiras	2.150	1.216	76,8%	4.379	2.116	106,9%
• Despesas financeiras	(36.184)	(22.995)	57,4%	(73.569)	(45.171)	62,9%
• Variação cambial	3.372	(1.385)	-343,5%	5.335	(4.233)	-226,0%
<b>Resultado Antes dos Impostos</b>	<b>(6.886)</b>	<b>(4.588)</b>	<b>50,1%</b>	<b>6.672</b>	<b>10.410</b>	<b>-35,9%</b>
Impostos Sobre Lucro	4.199	(3.253)	-229,1%	(3.061)	(4.794)	-36,1%
• Impostos correntes	(10.750)	(8.394)	28,1%	(23.568)	(16.641)	41,6%
• Impostos diferidos	14.949	5.141	190,8%	20.507	11.847	73,1%
<b>Resultado de participações a comercializar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Participação de acionistas não controladores</b>	<b>2.354</b>	<b>582</b>	<b>304,5%</b>	<b>4.641</b>	<b>848</b>	<b>447,3%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) do Exercício</b>	<b>(333)</b>	<b>(7.259)</b>	<b>-95,4%</b>	<b>8.252</b>	<b>6.464</b>	<b>27,7%</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO**

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>						
Lucro líquido (prejuízo) do período	(333)	(7.259)	-95,4%	8.252	6.464	27,7%
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais						
Provisão para devedores duvidos	-	-	n/c	14	-	n/c
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(13.579)	(4.916)	176,2%	(17.993)	(10.332)	74,1%
Depreciação do imobilizado	12.039	13.605	-11,5%	23.295	24.560	-5,2%
Amortização do intangível	27.378	24.117	13,5%	53.043	47.353	12,0%
Baixa de ativo imobilizado e intangível	(600)	4.098	-114,6%	12.634	14.757	-14,4%
Variações monetárias de empréstimos, financiamentos e debêntures	20.117	19.408	3,7%	41.455	35.869	15,6%
Provisão para contingências, líquidas de baixas e reversões	(39)	(301)	-87,0%	(187)	(10.327)	-98,2%
Pagamento baseado em ações	534	398	34,2%	856	936	-8,5%
Apropriação de receitas diferidas, líquidas	(286)	(311)	-8,0%	(563)	(588)	-4,3%
Participação de acionistas não controladores	(2.354)	(582)	304,5%	(4.641)	(848)	447,3%
Participação destinada a venda	(1.318)	3.655	-136,1%	(1.917)	683	-380,7%
Variações nos ativos e passivos operacionais	8.726	(8.388)	-204,0%	6.623	848	681,0%
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) nas atividades operacionais</b>	<b>50.285</b>	<b>43.524</b>	<b>15,5%</b>	<b>120.871</b>	<b>109.375</b>	<b>10,5%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>						
Investimentos em controladas e coligadas	-	163	-100,0%	-	-	n/c
Aquisição de investimento	(3)	(339)	-99,1%	(7)	(339)	-97,9%
Dividendos e juros sobre capital próprio recebidos	7.988	-	n/c	7.988	-	n/c
Aquisição de bens do imobilizado	(18.166)	(33.854)	-46,3%	(49.795)	(56.633)	-12,1%
Adições ao ativo intangível	(106.570)	(13.764)	674,3%	(138.818)	(15.714)	783,4%
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) nas atividades de investimentos</b>	<b>(116.751)</b>	<b>(47.794)</b>	<b>144,3%</b>	<b>(180.632)</b>	<b>(72.686)</b>	<b>148,5%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>						
Integralização de capital em dinheiro	-	-	n/c	-	7.979	-100,0%
Ágio na emissão de ações	-	-	n/c	-	1.194	-100,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos	(7.382)	-	n/c	(7.382)	-	n/c
Captações através de empréstimos, financiamentos e debêntures	374.932	106.282	252,8%	428.479	121.398	253,0%
Pagamentos de empréstimos, financiamentos e debêntures	(106.031)	(63.073)	68,1%	(151.051)	(125.818)	20,1%
Juros e remunerações pagas sobre empréstimos, financiamentos e debêntures	(3.937)	(9.868)	-60,1%	(49.681)	(16.052)	209,5%
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) nas atividades de financiamento</b>	<b>257.582</b>	<b>33.341</b>	<b>672,6%</b>	<b>220.365</b>	<b>(11.299)</b>	<b>-2050,3%</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>191.116</b>	<b>29.071</b>	<b>557,4%</b>	<b>160.604</b>	<b>25.390</b>	<b>532,5%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	30.177	14.278	111,4%	60.689	17.959	237,9%
No fim do período	221.293	43.349	410,5%	221.293	43.349	410,5%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>191.116</b>	<b>29.071</b>	<b>557,4%</b>	<b>160.604</b>	<b>25.390</b>	<b>532,5%</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO**

<b>Segmento de Rodovias</b>	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	42.933	37.352	14,9%	76.862	69.176	11,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(16.340)	(14.368)	13,7%	(35.117)	(28.991)	21,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(27.819)	(25.643)	8,5%	(73.875)	(48.412)	52,6%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(1.226)</b>	<b>(2.658)</b>	<b>-53,9%</b>	<b>(32.130)</b>	<b>(8.226)</b>	<b>290,6%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	14.221	6.632	114,4%	45.125	12.200	269,9%
No fim do período	12.995	3.974	227,0%	12.995	3.974	227,0%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(1.226)</b>	<b>(2.658)</b>	<b>-53,9%</b>	<b>(32.130)</b>	<b>(8.226)</b>	<b>290,6%</b>

<b>Segmento de Administração Portuária</b>	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	23.538	8.781	168,1%	43.417	20.476	112,0%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	2.120	826	156,6%	2.745	1.927	42,5%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(14.958)	(5.437)	175,1%	(32.309)	(12.679)	154,8%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>10.701</b>	<b>4.170</b>	<b>156,6%</b>	<b>13.853</b>	<b>9.724</b>	<b>42,5%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	13.682	6.235	119,4%	10.530	681	1446,3%
No fim do período	24.383	10.405	134,3%	24.383	10.405	134,3%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>10.701</b>	<b>4.170</b>	<b>156,6%</b>	<b>13.853</b>	<b>9.724</b>	<b>42,5%</b>

<b>Segmento de Cabotagem</b>	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	(7.084)	(658)	976,6%	(14.053)	(5.442)	158,2%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(14.038)	854		(27.229)	(1.977)	1277,0%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	20.982	5.100	311,4%	40.338	10.749	275,3%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(140)</b>	<b>5.296</b>		<b>(944)</b>	<b>3.329</b>	
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	1.172	634	84,9%	1.976	2.601	-24,0%
No fim do período	1.032	5.930	-82,6%	1.032	5.930	-82,6%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(140)</b>	<b>5.296</b>		<b>(944)</b>	<b>3.329</b>	

<b>Segmento de Energia</b>	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Δ</b>	<b>1S11</b>	<b>1S10</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	12.311	7.663	60,7%	19.083	1.107	1623,8%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(667)	(26.779)	-97,5%	(687)	(45.124)	-98,5%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(11.598)	17.772		(18.380)	43.511	
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>46</b>	<b>(1.344)</b>		<b>16</b>	<b>(506)</b>	
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	29	1.416	-98,0%	59	578	-89,8%
No fim do período	75	72	4,2%	75	72	4,2%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>46</b>	<b>(1.344)</b>		<b>16</b>	<b>(506)</b>	

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO CONSOLIDADO**

	2T11	2T10	Δ	1S11	1S10	Δ
<b>RECEITAS</b>	<b>155.848</b>	<b>149.446</b>	<b>4,3%</b>	<b>370.791</b>	<b>312.144</b>	<b>18,8%</b>
Vendas de serviços	146.855	122.833	19,6%	299.941	249.012	20,5%
Receitas de construção	5.469	12.844	-57,4%	34.005	27.103	25,5%
Outras receitas	3.524	13.769	-74,4%	36.831	36.029	2,2%
Provisão para devedores duvidosos	0	-	n/c	14	-	n/c
<b>INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS</b>	<b>(29.560)</b>	<b>(69.174)</b>	<b>-57,3%</b>	<b>(107.494)</b>	<b>(108.558)</b>	<b>-1,0%</b>
Custos dos serviços prestados	(2.307)	(27.677)	-91,7%	(23.629)	(37.746)	-37,4%
Custos de construção	(5.469)	(12.844)	-57,4%	(34.005)	(27.103)	25,5%
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(21.692)	(27.701)	-21,7%	(49.739)	(42.870)	16,0%
Outros custos operacionais	(92)	(952)	-90,3%	(121)	(839)	-85,6%
<b>VALOR ADICIONADO BRUTO</b>	<b>126.288</b>	<b>80.272</b>	<b>57,3%</b>	<b>263.297</b>	<b>203.586</b>	<b>29,3%</b>
<b>RETENÇÕES</b>	<b>(39.417)</b>	<b>(37.722)</b>	<b>4,5%</b>	<b>(76.338)</b>	<b>(71.913)</b>	<b>6,2%</b>
Depreciação e amortização	(39.417)	(37.722)	4,5%	(76.338)	(71.913)	6,2%
<b>VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE</b>	<b>86.871</b>	<b>42.550</b>	<b>104,2%</b>	<b>186.959</b>	<b>131.673</b>	<b>42,0%</b>
<b>VALOR ADICIONADO LÍQUIDO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA</b>	<b>1.910</b>	<b>1.181</b>	<b>61,7%</b>	<b>3.600</b>	<b>2.076</b>	<b>73,4%</b>
Receitas financeiras	1.910	1.181	61,7%	3.600	2.076	73,4%
<b>VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR</b>	<b>88.781</b>	<b>43.731</b>	<b>103,0%</b>	<b>190.559</b>	<b>133.749</b>	<b>42,5%</b>
<b>DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO</b>	<b>88.781</b>	<b>43.731</b>	<b>103,0%</b>	<b>190.559</b>	<b>133.749</b>	<b>42,5%</b>
Pessoal e encargos	22.331	17.008	31,3%	40.989	31.714	29,2%
Remuneração direta	17.734	13.893	27,6%	32.870	25.877	27,0%
Benefícios	3.639	1.848	96,9%	5.975	3.797	57,4%
F.G.T.S.	716	931	-23,1%	1.656	1.704	-2,8%
Outras	242	336	-28,0%	488	336	45,2%
Impostos, taxas e contribuições	32.525	23.374	39,2%	61.396	47.281	29,9%
Federais	27.269	16.919	61,2%	47.327	34.547	37,0%
Estaduais	(1.080)	711	-251,9%	574	750	-23,5%
Municipais	6.336	5.744	10,3%	13.495	11.984	12,6%
Remuneração do capital de terceiros	23.008	(5.056)	-555,1%	51.969	17.628	194,8%
Juros	25.585	5.340	379,1%	42.873	15.904	169,6%
Aluguéis	1.758	(1.627)	-208,1%	4.500	749	500,8%
Outras	(4.335)	(8.769)	-50,6%	4.596	975	371,4%
Compensação de prejuízos com a parcela da reserva de reavaliação realizada	17.808	15.827	12,5%	34.511	30.825	12,0%
Lucro (prejuízo) de operações descontinuadas	1.318	(3.983)	-133,1%	1.917	(1.011)	-289,6%
Lucros retidos do exercício	(10.563)	(4.021)	162,7%	(4.864)	6.464	-175,2%
Participação de acionistas não controladores	2.354	582	304,5%	4.641	848	447,3%