

# Divulgação de Resultados – 4T11

BM&FBovespa: TPIS3  
OTC: TPIUY.PK  
www.triunfo.com/ri  
Departamento de RI

Diretoria  
Sandro Antônio de Lima  
ri@triunfo.com

Gerência  
João Patah  
joão.patah@triunfo.com

Analistas  
Luana Mota  
luana.mota@triunfo.com

Melina Rodrigues  
melina.rodrigues@triunfo.com

Rua Olimpíadas, 205 - 14º andar  
Fone +55 11 2169 3999  
04551-000 - São Paulo - BR

Em 31/12/2011:  
Preço da ação: R\$9,40  
Total de ações: 146.000.000  
Ações em Circulação: 49.015.255  
Free float - 33,6%

Teleconferência:  
Dia 27 de março de 2012

Português  
Às 15:00 (Brasília)/14h00 (US ET)  
Telefone: +55 11 3127 4971  
Senha: TPI Triunfo

Replay: +55 (11) 3127-4999  
Código: 66521492

Inglês:  
Às 16:30 (Brasília)/ 15h30 (US ET)  
Telefone: +1 (412) 317-6776  
Senha: TPI Triunfo

Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10011101

**RECEITA LÍQUIDA DE R\$238 MILHÕES (+38%) NO 4T11, R\$ 787 MILHÕES (+31%) NO ACUMULADO.  
EBITDA AJUSTADO DE R\$ 352 MILHÕES E LUCRO BASE DIVIDENDOS DE R\$ 89 MILHÕES NO ANO.**

São Paulo, 26 de março de 2012 - 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 quarto trimestre de 2011.

Conforme divulgado nas Demonstrações Financeiras de 2009, em dez/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. Neste release de resultados, estão incluídos os números da controlada Rio Verde Energia, bem como os impactos dos projetos em fase de implantação e os que se encontram em fase de ramp up.

Os resultados aqui apresentados são comparáveis ao mesmo período do ano anterior, exceto quando mencionado.

## Principais Destaques do 4T11 e 2011

① **A Receita Líquida no 4T11 foi de R\$238 milhões, um aumento de 37,5%. O crescimento do ano foi de 30,7% atingindo R\$787 milhões.**

① O tráfego das rodovias aumentou **7,8%** no 4T11, atingindo **20,3 milhões veículos equivalentes<sup>1</sup>**. O tráfego de 2011 foi de **76,9 milhões** de veículos equivalentes, um crescimento de **8,4%** em relação a 2010.

① A movimentação de contêineres, na Portonave, atingiu **145.793 TEUs<sup>2</sup>** no 4T11 e **545.158 TEUs** em 2011.

① A energia assegurada foi de **149.702 MWh** no 4T11 e **570.596 MWh** em 2011.

① O EBITDA ajustado atingiu R\$117 milhões no 4T11, um aumento de 38,7%, atingindo 58,1% de margem. No ano o EBITDA ajustado foi R\$352 milhões, um aumento de 13,3%.

① O Lucro Líquido do 4T11 foi de R\$28,9 milhões. O Lucro Base de Dividendos atingiu **R\$44,3 milhões no trimestre e R\$ 88,5 milhões no ano.**

① A alavancagem dos segmentos rodoviário e portuário está abaixo de 1x Ebitda.

① A Maestra adquiriu o quarto navio, o que vai permitir ofertar um serviço com escalas semanais nos terminais de atuação.

① Em outubro, a Triunfo firmou Memorando de Entendimentos com o armador japonês Nippon Yusen Kabushiki Kaisha (“NYK”), regulando os principais termos para a formação de uma *Joint*

<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.

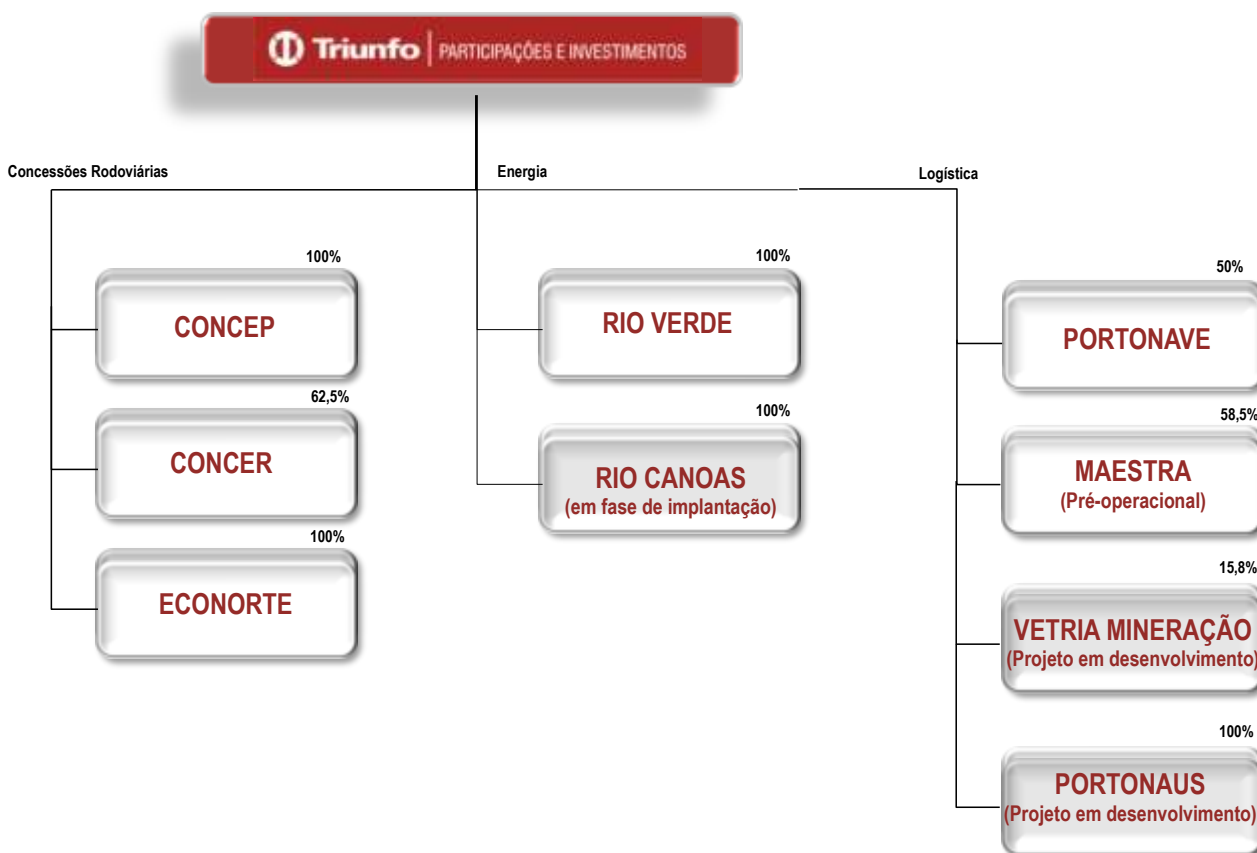
Venture (JV) para o negócio de cabotagem. A NYK passa a ter 10 % do negócio de cabotagem, aportando R\$ 10 milhões na JV por esta participação.

- ① Em outubro, a Concepa efetuou reajuste médio de suas tarifas de pedágio de 7,14%. Em novembro de 2011, a Econorte foi autorizada a reajustar suas tarifas em 4,21%.
- ① Em dezembro, a Triunfo, em conjunto com a Vetorial Participações e a ALL – America Latina Logística, criaram a Vetria Mineração. A Vetria atuará na extração, transporte e comercialização de minério de ferro proveniente do Maciço de Urucum em Corumbá (MS), via porto de Santos (SP).

## Eventos subsequentes ao 4T11

① Em fevereiro de 2012, a Companhia, em parceria com Egis Airport Operation e UTC Participações S.A, apresentou melhor proposta para a celebração de contratos de serviços para ampliação, manutenção e exploração do aeroporto internacional de Campinas no Leilão nº 002/2011 que a União, por meio na ANAC. A licitação ainda está em andamento e a ANAC habilitou a documentação apresentada pelo consórcio AEROPORTOS BRASIL, atestando a conformidade dos documentos apresentados com as exigências editalícias.

① Em fevereiro de 2012, a Companhia, por intermédio de sua controlada Portonau S.A. Terminais Portuários (“Portonau”), anunciou a compra do direito de superfície sobre a área em que está situado o terminal, além do direito de ocupação sobre a área de marinha registrada por R\$ 4,5 milhões.



## Mensagem da Administração

---

Temos a satisfação de comunicar aos nossos acionistas os resultados da TPI – Triunfo Participações e Investimentos – no quarto trimestre de 2011. Neste trimestre, os resultados registrados mostram a consolidação das operações nas três concessões rodoviárias, na Portonave e na Rio Verde Energia, que apresentam forte geração de caixa e rentabilidade. Foram também iniciadas as operações da Maestra Navegação e Logística, no segmento de cabotagem, e seguem acelerados os investimentos para a implantação da Rio Canoas Energia, reforçando o compromisso em identificar e desenvolver novos projetos de forte retorno.

Ao longo de 2011, a infraestrutura do país esteve em pauta, seja pelos grandes projetos ou mesmos pelas perspectivas de crescimento contínuo para os próximos anos. Para nós da Triunfo, ao longo de toda nossa trajetória, sempre acreditamos no grande desafio de levar desenvolvimento ao país por meio de projetos de infraestrutura. Em 1995, assinamos o contrato da primeira concessão de rodovia do país, a Concepa. Quando decidimos investir na construção do primeiro terminal portuário privado do país, acreditávamos no projeto que é a Portonave hoje, reconhecida por sua eficiência operacional, listada por prêmios internacionais, como um dos melhores terminais do mundo. Construímos uma história, da qual nos orgulhamos muito, transformando idéias em empreendimentos rentáveis e sólidos, investindo e capacitando pessoas.

Hoje somos mais de 2.500 pessoas trabalhando diretamente para gerar riqueza para o país, desenvolvendo as comunidades do entorno com mais de 30 projetos sócio-ambientais, e assim mostramos o quanto acreditamos no Brasil.

A economia brasileira continua crescendo com solidez e as perspectivas de investimentos em projetos de infraestrutura para suportar o crescimento do país também são bastante positivas. A situação financeira da Companhia nos permite consolidar os projetos em desenvolvimento e expandir as operações de maneira seletiva, criando novas oportunidades de negócios.

O ano de 2011 foi importante para a Triunfo e três conquistas merecem destaque: (i) a primeira é a estruturação da Maestra, que encerrou o ano com a frota de quatro navios, conforme havíamos planejado; e com a formação da joint venture com a NYK, um importante armador japonês, acreditamos que o negócio de cabotagem será consolidado já em 2012; (ii) a execução da obra de implantação da UHE Garibaldi, conduzida pela Rio Canoas Energia, segue com o cronograma adiantado, o que reforça nossa perspectiva de antecipar a operação da usina; e (iii) a criação da Vetria, em parceria com a America Latina Logistica (ALL) e a Vetorial Mineração, que vai desenvolver uma solução integrada para extração, logística e comercialização de minério de ferro. Na Vetria, a Triunfo vai aportar o terreno da Santa Rita que já possui licença prévia ambiental para construção do empreendimento portuário.

Com EBITDA de R\$ 352 milhões em 2011, demonstrando forte geração de caixa dos negócios em operação, nosso lucro base de dividendos em 2011 atingiu R\$88,5 milhões, o que nos permitiu destinar R\$22,1 milhões em dividendos no acumulado do ano.

Durante o exercício de 2011 importantes captações foram realizadas para fazer frente aos projetos de expansão. R\$ 470 milhões foram investidos nos negócios, com destaque para a implantação da UHE Garibaldi (R\$ 230 milhões). É importante ressaltar que nossa estrutura de endividamento é totalmente adequada às características dos nossos negócios e ao fluxo de caixa gerado pelos novos projetos. Operações maduras, como é o caso das concessões rodoviárias e da Portonave, apresentam baixa alavancagem, permitindo fazer frente ao fluxo de pagamento de suas dívidas e contribuir para os novos projetos; ao mesmo tempo, novos investimentos têm fontes de recursos com perfil adequado ao seu fluxo de caixa futuro.

Já no início do ano de 2012, vencemos o leilão do Aeroporto Internacional de Viracopos, em consórcio com a UTC Participações e *Egis Airport Operation*, e anunciamos a compra de um terminal portuário em Manaus, por meio da Portonave, dois importantes projetos a serem desenvolvidos. No decorrer do ano, continuaremos a avaliar e projetar minuciosamente todas as oportunidades de infraestrutura disponíveis para promover a expansão da Companhia, assim como investir de maneira seletiva em novos negócios, tendo com base rigorosos critérios de retorno de investimentos.

**Sandro Antônio de Lima - Diretor Adm. Financeiro e RI**

## 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.

### CONSOLIDADO

A Receita Operacional Líquida cresceu 37,5% devido principalmente a:

- ① Aumento do tráfego das concessionárias.
- ① Receita das operações com carga própria na Portonave, realizadas através da Iceport, que apresentaram um crescimento de 239,2%, um incremento de aproximadamente R\$15 milhões.
- ① Aumento da receita de importação na Portonave e no aumento da movimentação da Iceport.
- ① Início da operação da Maestra, no segmento de cabotagem.
- ① Como efeito da adoção dos novos pronunciamentos contábeis foram reconhecidos os montantes de R\$36,8 no 4T11 e de R\$19,1 milhões no 4T10 referentes a receitas de construção nas concessionárias de rodovias. Essa receita é reconhecida contra o ativo intangível e representa o direito de arrecadação de pedágio nos próximos exercícios e que será amortizada pela curva de tráfego.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Bruta (ROB)</b>	<b>260.214</b>	<b>187.157</b>	<b>39,0%</b>	<b>858.394</b>	<b>652.749</b>	<b>31,5%</b>
• Arrecadação de Pedágio	122.654	110.359	11,1%	451.196	398.206	13,3%
• Construção de Ativos das Concessões de Rodovia	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
• Operação Portuária - Carga de Terceiros	37.012	27.072	36,7%	124.185	103.553	19,9%
• Operação Portuária - Carga Própria	21.801	6.428	239,2%	61.069	22.681	169,3%
• Geração e Venda de Energia	27.180	23.019	18,1%	101.526	58.695	73,0%
• Operação de Cabotagem	13.432	-	n/c	20.923	-	n/c
• Outras Receitas	1.334	1.158	15,2%	4.840	4.631	4,5%
Deduções da Receita Bruta	(22.054)	(13.944)	58,2%	(71.612)	(50.824)	40,9%
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>238.160</b>	<b>173.213</b>	<b>37,5%</b>	<b>786.782</b>	<b>601.925</b>	<b>30,7%</b>

Com relação aos custos operacionais consolidados, excluindo a depreciação e amortização, foram de R\$101,9 milhões no 4T11. Este valor representa um aumento de 48%, devido principalmente a:

- ① Aumento dos custos com operação portuária, principalmente em decorrência do crescimento da operação de trading e da retomada da operação da câmara frigorificada.
- ① Entrada em operação da Maestra no segmento de cabotagem, responsável por R\$13 milhões de custo operacional.
- ① Aumento nos custos com pessoal, principalmente devido à entrada em operação da Maestra. Se excluirmos o efeito dessa controlada o aumento dos custos com pessoal seria de 8,5%. Os custos com pessoal dos segmentos rodoviário, portuário e de geração de energia ficaram em linha com o aumento da operação.

- ① As receitas e custos de construção de ativos de concessões de rodovias são reconhecidas pelos montantes aplicados na realização de obras de melhoria e ampliação na infraestrutura da rodovia, que seguem o cronograma previsto no PER (Programa de Exploração da Rodovia) firmado entre o poder concedente e as concessionárias.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Custos Operacionais</b>	<b>(143.148)</b>	<b>(103.464)</b>	<b>38,4%</b>	<b>(481.912)</b>	<b>(371.974)</b>	<b>29,6%</b>
• Operação e Manutenção das Rodovias	(7.559)	(19.816)	-61,9%	(58.760)	(59.644)	-1,5%
• Custo de Construção	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
• Operação Portuária	(21.696)	(9.866)	119,9%	(69.983)	(35.666)	96,2%
• Operação de Cabotagem	(13.314)	-	n/c	(17.911)	-	n/c
• Geração de Energia	(1.278)	(2.815)	-54,6%	(9.533)	(10.831)	-12,0%
• Custo com Pessoal	(15.123)	(10.796)	40,1%	(45.910)	(37.640)	22,0%
• Depreciação e amortização (custo)	(41.225)	(34.617)	19,1%	(161.310)	(141.178)	14,3%
• Remuneração do poder concedente	(6.152)	(6.433)	-4,4%	(23.850)	(22.032)	8,3%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>95.012</b>	<b>69.749</b>	<b>36,2%</b>	<b>304.870</b>	<b>229.951</b>	<b>32,6%</b>

Nas despesas operacionais, os principais fatores que contribuíram para a redução no 4T11 foram:

- ① Ganho auferido com a diluição da participação na cabotagem de 65% para 58,5%, de R\$8,8 milhões. Se excluirmos esse fator, as despesas operacionais consolidadas seriam de R\$28,2 milhões, 13,9% maior que no 4T10.
- ① No acumulado do ano foi reconhecida uma despesa de ociosidade com serviços e materiais de manutenção e reparos, combustíveis e custos portuários da operação de cabotagem, até que o serviço de cabotagem entre em plena capacidade de operação.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(19.427)</b>	<b>(24.791)</b>	<b>-21,6%</b>	<b>(130.525)</b>	<b>(82.696)</b>	<b>57,8%</b>
• Despesas Gerais e Administrativas	(12.031)	(12.187)	-1,3%	(55.483)	(43.540)	27,4%
• Remuneração dos Administradores	(4.236)	(3.455)	22,6%	(15.537)	(12.086)	28,6%
• Despesas com Pessoal	(9.366)	(9.606)	-2,5%	(36.854)	(27.458)	34,2%
• Depreciação e amortização	(5.743)	(2.221)	158,6%	(16.236)	(10.280)	57,9%
• Ganho na diluição de participação - Cabotagem	8.800	-	n/c	8.800	-	n/c
• Despesa de ociosidade - Cabotagem	-	-	n/c	(16.243)	-	n/c
• Receitas de seguros - Iceport	-	2.219	-100,0%	717	9.038	-92,1%
• Outras Receitas (Despesas) Administrativas	3.149	459	586,1%	311	1.630	-80,9%

### **EBITDA AJUSTADO (+38,7%)**

O aumento do EBITDA Ajustado consolidado deve-se aos aumentos da receita e às variações dos custos e despesas, conforme apresentadas acima.

As margens de EBITDA e EBIT ajustados apresentaram evolução no 4T11 principalmente devido a melhorias operacionais no segmento rodoviário, de geração de energia e portuário, além de eventos não recorrentes no trimestre. As melhorias foram parcialmente mitigadas pelo impacto negativo das despesas dos novos projetos (como exemplo, desconsiderada a operação de

cabotagem, cuja maturidade está prevista para o final de 2012, a margem de EBITDA ajustado de 2011 ficaria estável em relação a 2010).

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>238.160</b>	<b>173.213</b>	<b>37,5%</b>	<b>786.782</b>	<b>601.925</b>	<b>30,7%</b>
Receita de Construção	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
<b>Receita Operacional Líquida Ajustada</b>	<b>201.359</b>	<b>154.092</b>	<b>30,7%</b>	<b>692.127</b>	<b>536.942</b>	<b>28,9%</b>
<b>Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>28.942</b>	<b>13.586</b>	<b>113,0%</b>	<b>22.363</b>	<b>33.985</b>	<b>-34,2%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	13.806	1.849	646,7%	12.009	12.461	-3,6%
Resultado Financeiro	35.121	31.114	12,9%	151.448	104.122	45,5%
Participação de Acionistas Não Controladores	(2.284)	(1.591)	43,6%	(11.475)	(3.313)	246,4%
Despesas (receitas) não recorrentes	(8.204)	(1.380)	494,5%	(8.161)	321	-2642,4%
Receita de Construção	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
Custo de Construção	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
Provisão para manutenção	2.641	2.210	19,5%	8.221	8.052	2,1%
Descapitalização de despesas	-	1.743	n/c	-	3.661	n/c
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>70.022</b>	<b>47.531</b>	<b>47,3%</b>	<b>174.405</b>	<b>159.289</b>	<b>9,5%</b>
Margem EBIT Ajustado	34,8%	30,8%	3,9 p.p.	25,2%	29,7%	-4,5 p.p.
Depreciações e Amortizações	46.968	36.838	27,5%	177.546	151.458	17,2%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>116.990</b>	<b>84.369</b>	<b>38,7%</b>	<b>351.951</b>	<b>310.747</b>	<b>13,3%</b>
Margem EBITDA Ajustado	58,1%	54,8%	3,3 p.p.	50,9%	57,9%	-7,0 p.p.

### **LUCRO (+17,8%)**

O Lucro base de dividendos aumentou em 17,8% no 4T11. A base de cálculo dos dividendos é realizada através do lucro líquido do período ajustado pelas realizações da reserva de reavaliação reflexa, pelo ajuste de avaliação patrimonial e pelo resultado das equivalências patrimoniais não reconhecidos no período em que o patrimônio líquido dos investimentos encontrava-se negativo, considerando a constituição da reserva legal, que corresponderia a 5% do lucro líquido do período.

### **BASE DE DIVIDENDOS (R\$ mil)**

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
Lucro/Prejuízo Líquido	28.942	13.586	113,0%	22.363	33.985	-34,2%
Resultado de Investimentos Não Reconhecidos	2	(167)	-	(561)	(1.527)	-63,3%
Ajustes de exercícios anteriores	-	10.135	-	-	10.135	-
Realização da Reserva de Reavaliação Reflexa	10.156	8.718	16,5%	42.661	39.176	8,9%
Realização do Ajuste de Avaliação Patrimonial	6.255	5.969	4,8%	25.157	22.816	10,3%
Constituição da Reserva Legal (5%)	(1.090)	(671)	62,4%	(1.090)	(1.623)	-32,8%
Lucro Base de Dividendos	44.265	37.570	17,8%	88.530	102.962	-14,0%

### **DÍVIDA LÍQUIDA E ALAVANCAGEM**

A alavancagem financeira segue reduzindo nas operações dos segmentos Rodoviário, Portuário e na Rio Verde possibilitando o investimento em novos projetos, como a Rio Canoas (UHE Garibaldi) e a operação de cabotagem.



	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida	1.157.754	1.065.918	8,6%
EBITDA Ajustado Últimos 12 meses	351.951	320.955	9,7%
Dívida Líquida / EBITDA Últimos 12 meses	3,29 x	3,32 x	-0,03 x

## RODOVIAS

No segmento rodoviário, a Triunfo é acionista de três concessionárias: Concepa (100%), Concer (62,5%) e Econorte (100%).

O **tráfego equivalente** aqui apresentado refere-se a **100%** de cada concessionária.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Tráfego Equivalente Total</b>	<b>20.354</b>	<b>18.880</b>	<b>7,8%</b>	<b>76.940</b>	<b>70.985</b>	<b>8,4%</b>
CONCER	7.667	6.911	11,0%	29.460	26.629	10,6%
CONCEPA	8.877	8.296	7,0%	32.901	30.416	8,2%
ECONORTE	3.809	3.674	3,7%	14.579	13.940	4,6%
<b>Tarifa Média Efetiva</b>	<b>7,09</b>	<b>6,87</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,92</b>	<b>6,62</b>	<b>4,6%</b>

O crescimento no tráfego de veículos em nossas concessionárias foi de 7,8% no 4T11, equivale aproximadamente três vezes o crescimento do PIB. O aumento no número de veículos licenciados no Rio de Janeiro/Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Paraná, regiões onde atuamos, foi de 8,6%, 7,0% e 4,0%, respectivamente, reflexo do crescimento da economia brasileira e da melhora na distribuição de renda da população.

Além disso, houve reajuste de tarifas em duas de nossas controladas no 4T11: em outubro a Concepa reajustou sua tarifa média efetiva em 7,14% e em dezembro, a Econorte reajustou em 4,21%. Como consequência do aumento de tráfego e de tarifas, a receita de arrecadação de pedágio cresceu 11,1%

Já o crescimento da receita de construção de ativos das concessões de rodovia deve-se ao reconhecimento da realização de obras de melhoria na infraestrutura da rodovia, que seguem o cronograma previsto no PER (Programa de Exploração da Rodovia) firmado entre o poder concedente e as concessionárias e são equivalentes ao custo de construção apresentado abaixo.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>160.789</b>	<b>130.638</b>	<b>23,1%</b>	<b>550.691</b>	<b>467.820</b>	<b>17,7%</b>
Arrecadação de Pedágio	122.654	110.359	11,1%	451.196	398.206	13,3%
Outras Receitas	1.334	1.158	15,2%	4.840	4.631	4,5%
Construção de Ativos das Concessões de Rodovia	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(12.453)</b>	<b>(11.048)</b>	<b>12,7%</b>	<b>(45.902)</b>	<b>(41.099)</b>	<b>11,7%</b>
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>148.336</b>	<b>119.590</b>	<b>24,0%</b>	<b>504.789</b>	<b>426.721</b>	<b>18,3%</b>

Os custos de operação e manutenção das rodovias diminuíram R\$12 milhões na comparação dos trimestres, principalmente devido ao término dos acordos firmados, em 2010, entre as concessionárias e o poder concedente para o Plano de recuperação da rodovia. O aumento das despesas operacionais está em linha com o crescimento da receita do segmento.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Custos</b>	<b>(54.573)</b>	<b>(49.066)</b>	<b>11,2%</b>	<b>(187.190)</b>	<b>(159.104)</b>	<b>17,7%</b>
Operação e Manutenção	(7.559)	(19.816)	-61,9%	(58.760)	(59.644)	-1,5%
Custo de Construção de Ativos	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
Custo com Pessoal	(7.153)	(6.703)	6,7%	(22.151)	(21.471)	3,2%
Obrigações da Concessão	(3.060)	(3.426)	-10,7%	(11.624)	(13.006)	-10,6%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>93.763</b>	<b>70.524</b>	<b>33,0%</b>	<b>317.599</b>	<b>267.617</b>	<b>18,7%</b>
<b>Despesas</b>	<b>(8.083)</b>	<b>(7.595)</b>	<b>6,4%</b>	<b>(39.380)</b>	<b>(30.907)</b>	<b>27,4%</b>
Gerais e Administrativas	(4.545)	(3.950)	15,1%	(21.700)	(14.852)	46,1%
Remuneração dos Administradores	(1.085)	(860)	26,2%	(3.855)	(3.421)	12,7%
Com Pessoal	(3.044)	(2.849)	6,8%	(14.945)	(14.003)	6,7%
Outras Despesas Operacionais	591	64	823,4%	1.120	1.369	-18,2%

O aumento do EBTIDA Ajustado do segmento de rodovias deve-se ao aumento da receita e redução dos custos de operação apresentados acima. Para ajustar o EBITDA do segmento rodoviário foi excluída a provisão para manutenção.

Vale observar que em 2011 a margem do EBITDA ajustado foi de 69,7% atingindo R\$ 286 milhões, demonstrando o valor deste negócio e contribuindo para o investimento em novos projetos.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>148.336</b>	<b>119.590</b>	<b>24,0%</b>	<b>504.789</b>	<b>426.721</b>	<b>18,3%</b>
Receita de Construção	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
<b>Receita Operacional Líquida Ajustada</b>	<b>111.535</b>	<b>100.469</b>	<b>11,0%</b>	<b>410.134</b>	<b>361.738</b>	<b>13,4%</b>
<b>Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>37.484</b>	<b>16.183</b>	<b>131,6%</b>	<b>100.840</b>	<b>76.645</b>	<b>31,6%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	11.890	9.161	29,8%	27.225	16.517	64,8%
Resultado Financeiro	9.955	11.718	-15,0%	47.830	46.514	2,8%
Despesas (receitas) não recorrentes	(19)	133	-114,3%	(418)	(30)	1293,3%
Receita de Construção	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
Custo de Construção	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
Provisão para manutenção	2.641	2.210	19,5%	8.221	8.052	2,1%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>61.951</b>	<b>39.405</b>	<b>57,2%</b>	<b>183.698</b>	<b>147.698</b>	<b>24,4%</b>
Margem EBIT Ajustado	55,5%	39,2%	16,3 p.p.	44,8%	40,8%	4,0 p.p.
Depreciações e Amortizações	26.351	25.867	1,9%	102.324	97.034	5,5%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>88.302</b>	<b>65.272</b>	<b>35,3%</b>	<b>286.022</b>	<b>244.732</b>	<b>16,9%</b>
Margem EBITDA Ajustado	79,2%	65,0%	14,2 p.p.	69,7%	67,7%	2,1 p.p.

Importante ressaltar que no segmento de concessões rodoviárias o índice de alavancagem foi reduzido para 0,94x EBITDA.

	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida	270.139	275.970	-2,1%
EBITDA 12 meses	286.022	254.940	12,2%
Dívida Líquida/EBITDA 12 meses	0,94 x	1,08 x	-0,14 x
CAPEX	36.801	23.849	54,3%



## ADMINISTRAÇÃO PORTUÁRIA

A Triunfo detém participação de 50% na Portonave – Terminais Portuários de Navegantes S.A., localizado em Santa Catarina. A Portonave detém 100% da Iceport, empresa que opera uma câmara frigorífica e uma *trading company*. Os resultados dessa subsidiária também estão consolidados nessa seção.

A receita bruta do segmento portuário é composta por:

- ① Receita de movimentação de contêineres;
- ① Outras receitas de serviços, como: armazenagem de contêineres, scanner, aluguel de tomadas *reefer* e taxas de ISPS Code;
- ① Receita de movimentação de cargas da câmara frigorificada da Iceport (in-out);
- ① Receita de operação de carga própria feita pela *trading*, também da Iceport..

A queda na movimentação de contêineres verificada no 4T11 está atrelada aos efeitos da crise mundial que afetou o comércio internacional.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Movimentação de TEUs - Portonave</b>	<b>145.793</b>	<b>155.404</b>	<b>-6,2%</b>	<b>545.158</b>	<b>582.137</b>	<b>-6,4%</b>
Tarifa Média Efetiva (R\$/TEU)	219,85	191,70	14,7%	211,95	195,03	8,7%
Caixas Movimentadas (Cheia)	62.789	64.219	-2,2%	231.891	241.293	-3,9%
<b>ICEPORT</b>						
	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Movimentação (in-out) (ton)</b>	<b>63.547</b>	<b>0</b>	<b>n/c</b>	<b>112.474</b>	<b>0</b>	<b>n/c</b>
Giro médio	0,66	0	n/c	0,35	0	n/c
Tarifa Média (R\$ Ton/mov)	13,59	0	n/c	13,70	0	n/c
<b>Trading (ton)</b>	<b>391</b>	<b>181</b>	<b>116,0%</b>	<b>1.292</b>	<b>577</b>	<b>123,9%</b>
Tarifa média (R\$/ton)	113.678	71.865	58,2%	94.621	78.190	21,0%
<b>Armazenagem (Ton)</b>	<b>92.556</b>	<b>0</b>	<b>n/c</b>	<b>161.669</b>	<b>0</b>	<b>n/c</b>
Tarifa média (R\$/ton)	17,12	0	n/c	16,93	0	n/c

Apesar da queda de movimentação, na comparação dos períodos, a receita apresentada pelo segmento aumentou 75,6% no 4T11, principalmente, em virtude do aumento da importação na composição do mix de movimentação e aumento da operação com carga própria, feita pela Iceport. Em 2011, a importação representou um total de 53% do total de contêineres movimentados pela Portonave.

A receita de carga própria representa 37% da receita total do segmento.

As deduções da receita bruta sofreram variação principalmente pelo aumento nas operações da *trading*, que resultaram em impactos no ICMS, Pis e Cofins.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>58.813</b>	<b>33.500</b>	<b>75,6%</b>	<b>185.254</b>	<b>126.234</b>	<b>46,8%</b>
Receita da Movimentação de TEUs	35.604	27.072	31,5%	121.684	103.553	17,5%
Receita de Movimentação In-Out - Iceport	1.408	-	-	2.501	-	-
Receita de carga própria (trading company)	21.801	6.428	239,2%	61.069	22.681	169,3%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(4.314)</b>	<b>(1.838)</b>	<b>134,7%</b>	<b>(11.852)</b>	<b>(7.082)</b>	<b>67,4%</b>
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>54.499</b>	<b>31.662</b>	<b>72,1%</b>	<b>173.402</b>	<b>119.152</b>	<b>45,5%</b>

O aumento dos custos com operação portuária foi principalmente em decorrência do crescimento da operação de *trading* e retomada da operação da câmara frigorificada. Já as despesas operacionais aumentaram devido ao reconhecimento das indenizações por perda de receita seguro da Iceport em 2010 (Outras receitas (despesas) operacionais), devido ao incêndio que destruiu a câmara frigorificada. Em 2011 a câmara frigorífica voltou a operar normalmente.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Custos</b>	<b>(25.978)</b>	<b>(13.792)</b>	<b>88,4%</b>	<b>(88.145)</b>	<b>(51.261)</b>	<b>72,0%</b>
Operação e Manutenção	(3.754)	(3.702)	1,4%	(17.326)	(13.982)	23,9%
Custo de Operação - Iceport	(17.942)	(6.164)	191,1%	(52.657)	(21.684)	142,8%
Custo com Pessoal	(4.282)	(3.926)	9,1%	(18.162)	(15.595)	16,5%
<b>Despesas</b>	<b>(4.765)</b>	<b>(1.929)</b>	<b>147,0%</b>	<b>(17.015)</b>	<b>(7.011)</b>	<b>142,7%</b>
Gerais e Administrativas	(3.133)	(2.814)	11,3%	(11.123)	(11.616)	-4,2%
Remuneração dos Administradores	(497)	(448)	10,9%	(1.485)	(1.108)	34,0%
Com Pessoal	(1.010)	(884)	14,3%	(5.342)	(3.548)	50,6%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(125)	2.217	-105,6%	935	9.261	-89,9%

A **margem EBITDA** do segmento foi de 43,6% no 4T11. Sem considerar as operações da **Iceport**, a margem é de **61,5%** no 4T11 e de 56,3% 4T10.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>54.499</b>	<b>31.662</b>	<b>72,1%</b>	<b>173.402</b>	<b>119.152</b>	<b>45,5%</b>
<b>Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>6.384</b>	<b>7.073</b>	<b>-9,7%</b>	<b>142</b>	<b>13.508</b>	<b>-98,9%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	461	(948)	-148,6%	(3.636)	(216)	1583,3%
Resultado Financeiro	5.458	(63)	-8763,5%	27.102	4.197	545,7%
Despesas (receitas) não recorrentes	0	0	n/c	18	4	350,0%
Participação de Acionistas Não Controladores	0	(8)	n/c	(30)	(26)	15,4%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>12.303</b>	<b>6.054</b>	<b>103,2%</b>	<b>23.596</b>	<b>17.467</b>	<b>35,1%</b>
Margem EBIT Ajustado	22,6%	19,1%	3,5 p.p.	13,6%	14,7%	-1,1 p.p.
Depreciações e Amortizações	11.453	9.887	15,8%	44.664	43.417	2,9%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>23.756</b>	<b>15.941</b>	<b>49,0%</b>	<b>68.260</b>	<b>60.884</b>	<b>12,1%</b>
Margem EBITDA Ajustado	43,6%	47,0%	-3,5 p.p.	39,2%	47,5%	-8,3 p.p.

Uma vez que a dívida da Portonave está atrelada ao dólar, houve elevação da despesa financeira, comprometendo resultado do período. Com a valorização da moeda norte americana no 4T11, apuramos uma perda cambial contábil no montante de R\$2,8 milhões decorrente da dívida da Portonave junto à GE Capital

Por outro lado, o segmento portuário segue reduzindo seu nível de alavancagem. O índice de alavancagem era de 0,87x EBITDA no 4T11.

	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida	59.461	63.825	-6,8%
EBITDA 12 meses	68.260	60.444	12,9%
Dívida Líquida/EBITDA 12 meses	0,87 x	1,06 x	-0,18 x
CAPEX	5.611	8.268	-32,1%

Ao longo do ano foram adquiridos 5 RTG's (equipamentos *Rubber Tires Gantry*) seminovos, que já se encontram em operação, e, em agosto 2011, foi solicitado ao fornecedor mais um pedido de compra de 3 STS's (*Ship to Shore*) e mais 5 RTG's, cuja chegada está prevista para o primeiro semestre de 2012 e que elevará a capacidade de movimentação da Portonave para 1.000.000 teus/ano.

## GERAÇÃO DE ENERGIA

### Rio Verde:

A Rio Verde Energia administra a UHE Salto, que possui energia assegurada de 67,8MW/hora e iniciou sua operação maio de 2010.

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, em maio, pelo IGP-M. No 4T11, o preço médio do MW/hora foi de R\$166,21.

### Rio Canoas:

A Triunfo venceu, em julho de 2010, o leilão A-5 da ANEEL e garantiu a concessão da UHE Garibaldi (Rio Canoas Energia), por 35 anos. A usina tem 191,9MW de energia instalada e 83,3 MW de energia assegurada. A quantidade de 70% dessa energia já está vendida por todo o prazo de concessão por R\$108,00 o MW/hora. Alguns pontos a destacar:

- ① O CAPEX estimado desse empreendimento é de R\$760 milhões.
- ① Para realizar o equity do projeto, a Companhia utilizou recursos da 3ª emissão de debêntures, captados em junho de 2011.
- ① Em novembro, a Rio Canoas Energia emitiu R\$151 milhões em debêntures. Essa emissão servirá como empréstimo-ponte do financiamento de longo prazo junto ao BNDES, que está sendo estruturado.
- ① O início da geração comercial da primeira turbina está previsto contratualmente para outubro de 2014.

### Resultado da Geração de Energia:

A receita de geração, apresentada pela Rio Verde cresceu 18,1% no trimestre, em linha com o aumento da energia vendida e com o reajuste aplicado no preço.

As deduções da receita bruta sofreram variação principalmente pela mudança no regime de tributação do Pis e Cofins do cumulativo (3,65%) em 2010, para o não cumulativo (9,25%) em 2011.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
Energia Assegurada Vendida (MWh)	149.635	140.807	6,3%	570.596	291.384	95,8%
<b>Receita Bruta</b>	<b>27.180</b>	<b>23.019</b>	<b>18,1%</b>	<b>101.526</b>	<b>58.695</b>	<b>73,0%</b>
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(2.738)</b>	<b>(1.058)</b>	<b>158,8%</b>	<b>(10.161)</b>	<b>(2.643)</b>	<b>284,4%</b>
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>24.442</b>	<b>21.961</b>	<b>11,3%</b>	<b>91.365</b>	<b>56.052</b>	<b>63,0%</b>

Os custos de operação e manutenção sofreram uma redução pois em 2010 ocorreu compra de energia para comercialização no montante de R\$1,7 milhão. Excluindo esse efeito, verificamos um aumento de 14,6% nesta rubrica.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Custos</b>	<b>(4.647)</b>	<b>(5.989)</b>	<b>-22,4%</b>	<b>(22.517)</b>	<b>(20.431)</b>	<b>10,2%</b>
Operação e Manutenção	(1.278)	(2.815)	-54,6%	(9.533)	(10.831)	-12,0%
Custo com Pessoal	(277)	(167)	65,9%	(758)	(574)	32,1%
Obrigações da Concessão	(3.092)	(3.007)	2,8%	(12.226)	(9.026)	35,5%

Com relação às despesas operacionais, em 2011 houve o início da implantação da Rio Canoas, explicando o aumento de 34,9% no trimestre.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Despesas</b>	<b>(1.530)</b>	<b>(1.134)</b>	<b>34,9%</b>	<b>(5.879)</b>	<b>(4.822)</b>	<b>21,9%</b>
Gerais e Administrativas	(1.292)	(1.363)	-5,2%	(3.105)	(2.460)	26,2%
Remuneração dos Administradores	(103)	(97)	6,2%	(601)	(468)	28,4%
Com Pessoal	(1.604)	(1.009)	59,0%	(1.634)	(1.568)	4,2%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1.469	1.335	10,0%	(539)	(326)	65,3%

O EBITDA ajustado refere-se à reversão de custos administrativos e indiretos incorridos na fase de construção e implementação da UHE Salto, pela Rio Verde Energia, decorrente do IFRS, no montante de R\$1,7 milhões no 4T10.

A administração iniciou, no 4T10, o processo de revisão do cálculo de depreciação do ativo imobilizado da Rio Verde. O mesmo foi concluído no início de 2011, motivo pelo qual gerou o aumento no 4T11.

A alteração do regime de tributação do lucro presumido para o lucro real acarretou no aumento do imposto de renda e contribuição social corrente. A base de cálculo do imposto diferido é impactado por ajustes permitidos pela legislação, principalmente pela realização do ajuste de avaliação patrimonial e dos ajustes resultantes da aplicação dos CPC's.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>24.442</b>	<b>21.961</b>	<b>11,3%</b>	<b>91.365</b>	<b>56.052</b>	<b>63,0%</b>
<b>Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>3.320</b>	<b>4.038</b>	<b>-17,8%</b>	<b>4.712</b>	<b>5.336</b>	<b>-11,7%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	7.244	280	2487,1%	9.513	(3.840)	-347,7%
Resultado Financeiro	2.237	9.050	-75,3%	26.007	20.110	29,3%
Despesas (receitas) não recorrentes	131	10	1210,0%	539	326	65,3%
Descapitalização de Despesas	0	1.743	n/c	0	3.661	n/c
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>12.932</b>	<b>13.378</b>	<b>-3,3%</b>	<b>40.771</b>	<b>25.593</b>	<b>59,3%</b>
Margem EBIT Ajustado	52,9%	60,9%	-8,0 p.p.	44,6%	45,7%	-1,0 p.p.
Depreciações e Amortizações	5.464	1.470	271,7%	22.737	9.193	147,3%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>18.396</b>	<b>14.848</b>	<b>23,9%</b>	<b>63.508</b>	<b>34.786</b>	<b>82,6%</b>
Margem EBITDA Ajustado	75,3%	67,6%	7,7 p.p.	69,5%	62,1%	7,4 p.p.

Vale ressaltar que a alavancagem desse segmento, de 5,84x o EBITDA, está perfeitamente compatível com a característica dos projetos: investimentos iniciais altos, financiados com recursos de longo prazo e alinhados com sua futura geração de caixa.

- Ⓢ A dívida da Rio Verde está financiada com recursos de longo prazo do BNDES, totalmente atrelada à venda prévia de energia - Project Finance *non recourse*.
- Ⓢ O projeto da Rio Canoas, cujo empréstimo ponte foi mencionado acima, terá estruturação de longo prazo semelhante ao da Rio Verde.

	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida	370.916	313.672	18,2%
Dívida Bruta de curto prazo*	25.320	5.529	-
EBITDA 12 meses (Rio Verde)	63.508	60.149	5,6%
Dívida Líquida/EBITDA 12 meses	5,84 x	5,21 x	0,63 x
CAPEX	104.869	28.789	264,3%

\* A dívida de curto prazo do segmento exclui R\$ 151 milhões do empréstimo-ponte da Rio Canoas, que será pago após a liberação do financiamento de longo prazo do BNDES.

## CABOTAGEM

Os resultados aqui apresentados seguem a seguinte regra de consolidação:

- ① Até outubro de 2011, os resultados dos negócios de cabotagem eram 100% contabilizados pela Triunfo.
- ① Com a entrada da NYK, os resultados passaram a ser consolidados em 58,5%.

Ao longo de 2011 apenas o Maestra Atlântico operou, de maio a dezembro, enquanto o Maestra Mediterrâneo passou por alguns ajustes e os outros dois navios, Maestra Caribe e Maestra Pacífico, passaram pelo processo de *reflagging*, os três navios só iniciaram a operação no início de 2012. Desta forma o desempenho do 4T11 refere-se a operação apenas de um navio.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Movimentação de TEUs</b>	<b>6.082</b>	-	n/c	<b>9.254</b>	-	n/c
Tarifa Média Efetiva (R\$/TEU)	2.955	-	n/c	2.713	-	n/c
<b>Receita Bruta</b>	<b>13.432</b>	-	n/c	<b>20.923</b>	-	n/c
Deduções da Receita Bruta	(2.549)	-	n/c	(3.697)	-	n/c
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>10.883</b>	-	n/c	<b>17.226</b>	-	n/c
	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Custos</b>	<b>(16.725)</b>	-	n/c	<b>(22.750)</b>	-	n/c
Operação e Manutenção	(13.314)	-	n/c	(17.911)	-	n/c
Custo com Pessoal	(3.411)	-	n/c	(4.839)	-	n/c

O aumento das despesas gerais e administrativas e despesas com pessoal no acumulado do ano deve-se ao início da operação do serviço de cabotagem.

As outras despesas operacionais correspondem a serviços e materiais de manutenção e reparos, combustíveis e custos portuários classificados como despesas de ociosidade até que entrem em plena capacidade de operação. No 4T11, alguns conceitos foram revisitados e parte das despesas de ociosidade e gerais e administrativas incorridas até o 3T11 foram estornadas do resultado e reconhecidas no ativo imobilizado por apresentarem perspectiva de rentabilidade futura.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Despesas</b>	<b>(1.844)</b>	<b>(3.846)</b>	<b>-52,1%</b>	<b>(35.698)</b>	<b>(8.459)</b>	<b>322,0%</b>
Gerais e Administrativas	(1.113)	(3.036)	-63,3%	(9.884)	(6.563)	50,6%
Remuneração dos Administradores	(88)	(118)	-25,4%	(496)	(563)	-11,9%
Com Pessoal	(2.134)	(687)	210,6%	(8.576)	(1.330)	544,8%
Outras Despesas Operacionais	1.491	(5)	n/c	(16.742)	(3)	n/c

O EBITDA negativo registrado pelo segmento de cabotagem deve-se à fase inicial de operação do serviço.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.883</b>	-	n/c	<b>17.226</b>	-	n/c
<b>Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>(8.842)</b>	-	n/c	<b>(29.706)</b>	-	n/c
Imposto de Renda e Contribuição Social	(5.789)	-	n/c	(21.093)	-	n/c
Resultado Financeiro	6.266	-	n/c	16.122	-	n/c
Despesas (receitas) não recorrentes		-	n/c	499	-	n/c
Participação de Acionistas Não Controladores	(2.284)	-	n/c	(11.445)	-	n/c
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>(10.649)</b>	-	n/c	<b>(45.623)</b>	-	n/c
Margem EBIT Ajustado	-97,8%	-	n/c	-264,8%	-	n/c
Depreciações e Amortizações	2.963	-	n/c	4.900	-	n/c
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>(7.686)</b>	-	n/c	<b>(40.723)</b>	-	n/c
Margem EBITDA Ajustado	-70,6%	-	n/c	-236,4%	-	n/c

A despesa financeira aumentou devido à emissão das debêntures, por intermédio do Banco BTG, atualizados pela variação do DI + 2,55% a.a. e com vencimento para julho de 2015.

Foi reconhecido o imposto de renda diferido sobre o prejuízo fiscal corrente das empresas de cabotagem.

	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
Dívida Líquida	88.252	97.824	-9,8%
CAPEX	28.188	21.670	30,1%

## CONTROLADORA

Em 18 de novembro de 2011, a Companhia realizou a venda de 10% do negócio de cabotagem para o armador japonês Nippon Yusen Kabushiki Kaisha ("NYK") pelo montante de R\$10 milhões. A participação de 65% foi diluída para 58,5%, resultando em um ganho de R\$8,8 milhões.

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Despesas</b>	<b>43.882</b>	<b>23.246</b>	-	<b>61.941</b>	<b>65.473</b>	-
Gerais e Administrativas	(1.948)	(1.790)	8,8%	(9.671)	(8.049)	20,2%
Remuneração dos Administradores	(2.463)	(2.273)	8,4%	(9.100)	(6.526)	39,4%
Com Pessoal	(1.574)	(1.445)	8,9%	(6.357)	(7.009)	-9,3%
Resultado de Equivalência Patrimonial	41.344	29.687	39,3%	78.258	86.690	-9,7%
Ganho na diluição de participação - Cabotagem	8.800	-	-	8.800	-	-
Outras Despesas Operacionais	(277)	(933)	-70,3%	11	367	-97,0%
<b>Depreciação e Amortização</b>	<b>(737)</b>	<b>404</b>	<b>-282,4%</b>	<b>(2.921)</b>	<b>(1.787)</b>	<b>63,5%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(11.205)</b>	<b>(9.098)</b>	<b>23,2%</b>	<b>(34.387)</b>	<b>(30.134)</b>	<b>14,1%</b>
<b>Lucro</b>	<b>31.940</b>	<b>14.552</b>	-	<b>24.633</b>	<b>33.552</b>	-
<b>EBIT</b>	<b>(5.399)</b>	<b>(4.080)</b>	<b>32,3%</b>	<b>(28.037)</b>	<b>(27.292)</b>	<b>2,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(4.662)</b>	<b>(4.484)</b>	<b>4,0%</b>	<b>(25.116)</b>	<b>(25.505)</b>	<b>-1,5%</b>
Dívida Líquida	368.986	186.976	97,3%	368.986	186.976	97,3%
CAPEX	18.729	7.286	157,1%	47.720	15.967	198,9%

O resultado de equivalência patrimonial é reflexo do desempenho das controladas.



Verificamos despesa financeira líquida com aumento de 23,2%, decorrente principalmente da emissão, no 2T11, da 3ª emissão de debêntures.

## PERFIL DA DÍVIDA

Pelo fluxo de amortização da dívida, abaixo, está previsto R\$357 milhões de amortização em 2011, sendo que R\$151 milhões refere-se ao empréstimo-ponte da Rio Canoas que será pago após liberação do financiamento de longo prazo do BNDES.

Excluindo essa dívida, a amortização prevista para 2012, é de R\$206 milhões, 58% do EBITDA ajustado realizado em 2011.

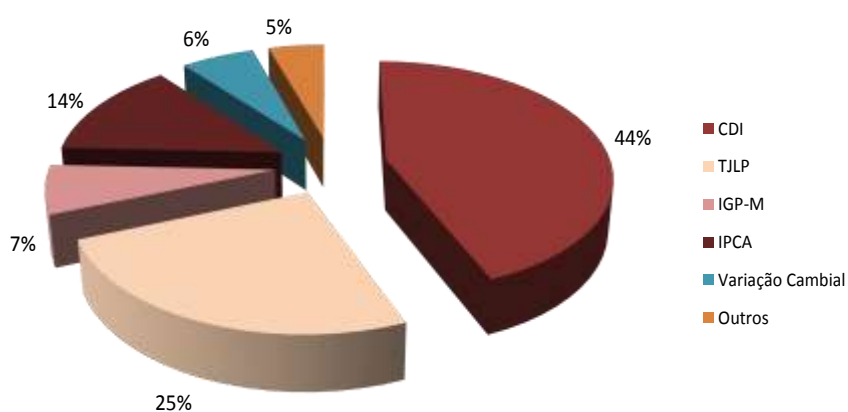
A amortização da dívida ocorrerá conforme apresentado na tabela a seguir.

### FLUXO DE AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA E COBERTURA - 4T11

(R\$ mil)

	RODOVIAS	PORTO	ENERGIA	CABOTAGEM	SUBTOTAL	CONTROLADORA	TOTAL
2012	106.192	21.393	175.951 *	13.932	317.468 *	39.870	357.338 *
2013	97.248	21.385	26.023	38.123	182.779	57.084	239.863
2014	19.121	21.384	26.485	14.723	81.713	57.538	139.251
2015	28.840	21.384	24.837	14.723	89.784	104.719	194.503
2016	35.859	-	22.771	695	59.325	51.612	110.937
Após 2016	14.134	-	215.787	7.160	237.081	98.930	336.011
<b>Dívida Bruta</b>	<b>301.394</b>	<b>85.546</b>	<b>491.854</b>	<b>89.356</b>	<b>968.150</b>	<b>409.753</b>	<b>1.377.903</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>270.139</b>	<b>59.461</b>	<b>370.916</b>	<b>88.252</b>	<b>788.768</b>	<b>368.986</b>	<b>1.157.754</b>
EBITDA 12 meses	286.022	68.260	63.508	-40.723	377.067	-25.116	351.951
Dívida Líquida/EBITDA 12 meses	0,94 x	0,87 x	5,84 x		2,09 x		3,29 x

\* Há 151 milhões referentes a um empréstimo-ponte da Rio Canoas que será pago após liberação do financiamento de longo prazo do BNDES



## INVESTIMENTOS NO IMOBILIZADO E INTANGÍVEL

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 cronogramas físico e financeiro dos contratos de concessão. No total de investimentos feitos ao longo de 2011, a Rio Canoas consumiu cerca de 49% e o serviço de cabotagem 17%.

### INVESTIMENTOS NO IMOBILIZADO E INTANGÍVEL EM 2011

	<b>4T11</b>	<b>2011</b>	<b>%</b>
Concer	15.078	35.035	7,8%
Concepa	16.740	44.395	8,6%
Econorte	4.983	15.225	2,6%
Portonave	5.611	18.076	2,9%
Rio Canoas	104.864	230.355	54,0%
Santa Rita	14.197	14.197	7,3%
Maestra	28.188	78.641	14,5%
Outros Investimentos	4.532	33.523	2,3%
	<b>194.193</b>	<b>469.447</b>	<b>100,0%</b>
Rio Verde	5	759	0,0%
Capex com Rio Verde	<b>194.198</b>	<b>470.206</b>	<b>100,0%</b>

## Empresas Coligadas

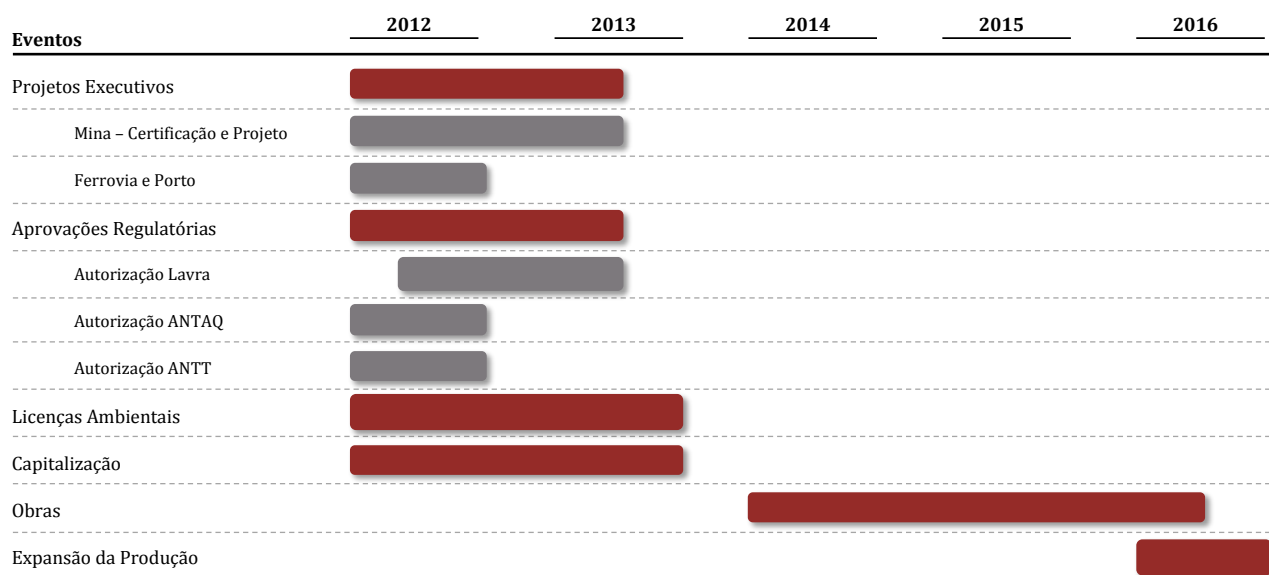
**Concepa (Concessionária da Rodovia Osório-Porto Alegre S.A.)** – Concepa administra 121 quilômetros de rodovias no estado do Rio Grande do Sul até 2017. A concessão compreende oito cidades e representa um dos principais corredores do Cone Sul que conectam Brasil, Uruguai e Argentina. A Triunfo detém 100% do capital social da empresa.

**Concer (Companhia de Concessão Rodoviária Juiz de Fora – Rio S.A.)** – A Concer administra 180 km da Rodovia BR-040. A concessão é um importante corredor que conecta os estados de Minas Gerais e Rio de Janeiro, dois dos estados mais ricos do Brasil. A Triunfo detém 62,5% do capital social da empresa.

**Econorte (Concessionária de Rodovias do Norte S.A.)** – A Econorte é responsável pela administração de 341 km de rodovias no norte do estado do Paraná. O trecho inclui três rodovias estaduais, duas rodovias federais e suas respectivas interseções, cobrindo 15 municípios em uma das áreas mais economicamente ativas do Paraná. A Triunfo detém 100% do capital social da empresa.

**Portonave (Portonave S.A.)** – A Triunfo compartilha o controle da Portonave S.A., autorizada a operar o Terminal Portuário de Navegantes. Inaugurado em outubro de 2007, o porto é o mais moderno do Brasil, e sua construção e início de operações exigiram investimentos de US\$ 200 milhões. Navegantes foi projetado para ser um dos mais eficientes terminais de cargas containerizadas da América Latina. A Triunfo detém 50% do capital social da empresa.

**Vetria (Vetria Mineração S.A.)** – A Santa Rita foi estabelecida para administrar os aspectos preliminares ao projeto que será desenvolvido no terreno de 190 hectares na Baixada Santista. Em dezembro de 2011, a Triunfo anunciou parceria com a América Latina Logística (ALL) e com a Vetorial Participações, para desenvolver a Vetria Mineração. O novo negócio atuará na extração, logística e comercialização de minério de ferro. Na Vetria, a Triunfo vai aportar o terreno da Santa Rita que já possui licença prévia ambiental para construção do empreendimento portuário. **Abaixo segue o cronograma do projeto:**



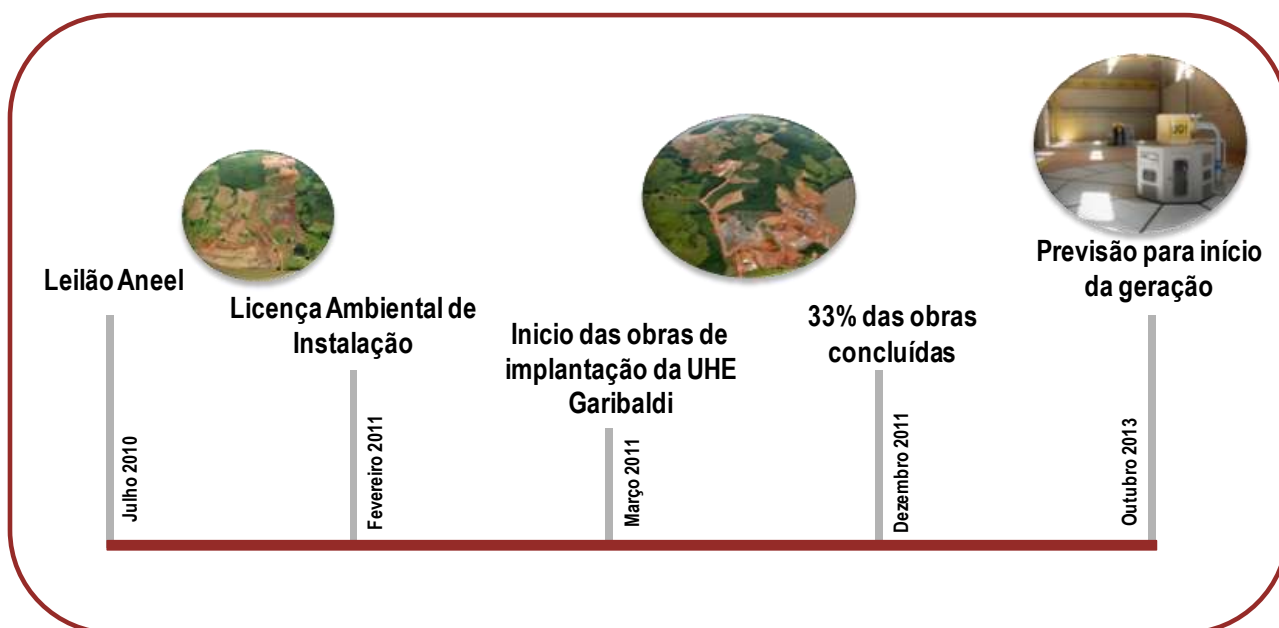
**Maestra** - Maestra Logística foi constituída para operar no segmento de cabotagem. A Maestra operará com quatro navios nos principais portos da costa brasileira e oferecerá uma opção logística mais eficiente para grandes companhias de setores dinâmicos da economia. A Triunfo detém 58,5% do capital social da empresa.

**Portonaus (Portonaus S.A.)** – A Portonaus é um projeto portuário a ser desenvolvido em Manaus que servirá como apoio às operações de cabotagem e também como armazenagem e movimentação de contêineres. Em 2012, a Triunfo adquiriu uma

empresa que já detém a área e a autorização para operar em Manaus. Posteriormente investimentos serão feitos para aquisição de equipamentos, construção do cais e aumento da área de armazenagem e pátio.

**Rio Verde (Rio Verde Energia S.A.)** – A Rio Verde Energia é responsável pela construção e pela operação da Usina Hidroelétrica de Salto, localizada na bacia do Rio Verde no estado de Goiás, com capacidade instalada de 116MW. O início da operação comercial foi em maio de 2010. A Triunfo detém 100% do capital social da empresa.

**Rio Canoas** - A Rio Canoas Energia é a empresa constituída para implantar e administrar a Usina Hidrelétrica de Garibaldi, no estado de Santa Catarina. A Triunfo obteve a concessão para explorar a usina por um período de 35 anos no leilão realizado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) em julho de 2010. A Triunfo detém 100% do capital social da empresa.



## **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 (R\$ mil)

	2011	2010	Δ
<b>Ativo Circulante (AC)</b>	<b>333.353</b>	<b>189.741</b>	<b>75,7%</b>
• Disponibilidades	142.185	60.748	134,1%
• Aplicações Financeiras Vinculadas	73.158	52.530	39,3%
• Contas a Receber de Clientes	54.632	37.559	45,5%
• Indenizações de Seguro a Receber	-	3.721	-100,0%
• Adiantamento a Fornecedores	34.330	14.017	144,9%
• Impostos a Recuperar	16.078	5.943	170,5%
• Contas a Receber – Partes Relacionadas	2.736	26	10423,1%
• Despesas de Exercícios Seguintes	4.592	6.161	-25,5%
• Outros Créditos	5.642	9.036	-37,6%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>3.070.334</b>	<b>2.825.873</b>	<b>8,7%</b>
• Realizável a Longo Prazo (RLP)	69.522	30.798	125,7%
• Investimentos	35	21	66,7%
• Imobilizado	1.829.167	1.639.916	11,5%
• Intangível	1.171.610	1.155.138	1,4%
<b>Ativo Total (AT)</b>	<b>3.403.687</b>	<b>3.015.614</b>	<b>12,9%</b>
<b>Passivo Circulante (PC)</b>	<b>533.620</b>	<b>350.460</b>	<b>52,3%</b>
• Fornecedores	58.776	40.453	45,3%
• Empréstimos e Financiamentos	140.387	166.924	-15,9%
• Debêntures	216.951	42.382	411,9%
• Obrigações da Concessão	9.187	6.711	36,9%
• Salários, Provisões e Contribuições Sociais	13.173	9.334	41,1%
• Impostos, Taxas e Contribuições	31.276	19.345	61,7%
• Adiantamento de Clientes	1.495	11.944	-87,5%
• Dividendos Propostos	12.857	7.413	73,4%
• Contas a Pagar – Partes Relacionadas	5.589	3.954	41,4%
• Contratos de Aquisição de Ativos	21.498	30.916	-30,5%
• Arrendamento mercantil	6.349	-	n/c
• Outras Obrigações	16.082	11.084	45,1%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.509.525</b>	<b>1.257.639</b>	<b>20,0%</b>
• Empréstimos e Financiamentos	519.593	570.814	-9,0%
• Debêntures	500.972	204.252	145,3%
• Obrigações da Concessão	26.713	30.019	-11,0%
• Impostos, Taxas e Contribuições	4.501	6.245	-27,9%
• Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	412.686	439.028	-6,0%
• Receitas Diferidas, Líquidas	8.908	4.644	91,8%
• Provisões demandas judiciais e administrativas	720	1.015	-29,1%
• Arrendamento Mercantil	18.486	-	n/c
• Contrato de aquisição de ativos	10.250	-	n/c
• Outras Obrigações	6.696	1.622	312,8%
<b>Patrimônio Líquido (PL)</b>	<b>1.360.542</b>	<b>1.407.515</b>	<b>-3,3%</b>
• Capital Social	512.979	512.979	0,0%
• Reservas de Capital	(6.566)	3.380	-294,3%
• Reservas de Lucros	146.331	78.463	86,5%
• Resultados Abrangentes	707.798	775.616	-8,7%
• Participações de Acionistas Não Controladores	-	37.077	-100,0%
<b>Passivo Total (PT)</b>	<b>3.403.687</b>	<b>3.015.614</b>	<b>12,9%</b>



**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (R\$ mil)**

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>Receita Operacional Bruta (ROB)</b>	<b>260.214</b>	<b>187.157</b>	<b>39,0%</b>	<b>858.394</b>	<b>652.749</b>	<b>31,5%</b>
• Arrecadação de Pedágio	122.654	110.359	11,1%	451.196	398.206	13,3%
• Construção de Ativos das Concessões de Rodovia	36.801	19.121	92,5%	94.655	64.983	45,7%
• Operação Portuária - Carga de Terceiros	37.012	27.072	36,7%	124.185	103.553	19,9%
• Operação Portuária - Carga Própria	21.801	6.428	239,2%	61.069	22.681	169,3%
• Geração e Venda de Energia	27.180	23.019	18,1%	101.526	58.695	73,0%
• Operação de Cabotagem	13.432	-	n/c	20.923	-	n/c
• Outras Receitas	1.334	1.158	15,2%	4.840	4.631	4,5%
Deduções da Receita Bruta	(22.054)	(13.944)	58,2%	(71.612)	(50.824)	40,9%
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>238.160</b>	<b>173.213</b>	<b>37,5%</b>	<b>786.782</b>	<b>601.925</b>	<b>30,7%</b>
<b>Custos Operacionais</b>	<b>(143.148)</b>	<b>(103.464)</b>	<b>38,4%</b>	<b>(481.912)</b>	<b>(371.974)</b>	<b>29,6%</b>
• Operação e Manutenção das Rodovias	(7.559)	(19.816)	-61,9%	(58.760)	(59.644)	-1,5%
• Custo de Construção	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
• Operação Portuária	(21.696)	(9.866)	119,9%	(69.983)	(35.666)	96,2%
• Operação de Cabotagem	(13.314)	-	n/c	(17.911)	-	n/c
• Geração de Energia	(1.278)	(2.815)	-54,6%	(9.533)	(10.831)	-12,0%
• Custo com Pessoal	(15.123)	(10.796)	40,1%	(45.910)	(37.640)	22,0%
• Depreciação e amortização (custo)	(41.225)	(34.617)	19,1%	(161.310)	(141.178)	14,3%
• Remuneração do poder concedente	(6.152)	(6.433)	-4,4%	(23.850)	(22.032)	8,3%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>95.012</b>	<b>69.749</b>	<b>36,2%</b>	<b>304.870</b>	<b>229.951</b>	<b>32,6%</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(19.427)</b>	<b>(24.791)</b>	<b>-21,6%</b>	<b>(130.525)</b>	<b>(82.696)</b>	<b>57,8%</b>
• Despesas Gerais e Administrativas	(12.031)	(12.187)	-1,3%	(55.483)	(43.540)	27,4%
• Remuneração dos Administradores	(4.236)	(3.455)	22,6%	(15.537)	(12.086)	28,6%
• Despesas com Pessoal	(9.366)	(9.606)	-2,5%	(36.854)	(27.458)	34,2%
• Depreciação e amortização	(5.743)	(2.221)	158,6%	(16.236)	(10.280)	57,9%
• Ganho na diluição de participação - Cabotagem	8.800	-	n/c	8.800	-	n/c
• Despesa de ociosidade - Cabotagem	-	-	n/c	(16.243)	-	n/c
• Receitas de seguros - Iceport	-	2.219	-100,0%	717	9.038	-92,1%
• Outras Receitas (Despesas) Administrativas	3.149	459	586,1%	311	1.630	-80,9%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>75.585</b>	<b>44.958</b>	<b>68,1%</b>	<b>174.345</b>	<b>147.255</b>	<b>18,4%</b>
Resultado Financeiro	(35.121)	(31.114)	12,9%	(151.448)	(104.122)	45,5%
• Receitas Financeiras	6.342	1.569	304,2%	16.330	6.945	135,1%
• Despesas Financeiras	(38.955)	(34.272)	13,7%	(152.425)	(114.914)	32,6%
• Variação Cambial	(2.508)	1.589	-257,8%	(15.353)	3.847	-499,1%
<b>Resultado Antes dos Impostos</b>	<b>40.464</b>	<b>13.844</b>	<b>192,3%</b>	<b>22.897</b>	<b>43.133</b>	<b>-46,9%</b>
Impostos Sobre Lucro	(13.806)	(1.849)	646,7%	(12.009)	(12.461)	-3,6%
• Impostos Correntes	(21.297)	(11.442)	86,1%	(58.143)	(38.806)	49,8%
• Impostos Diferidos	7.491	9.593	-21,9%	46.134	26.345	75,1%
<b>Participação de Acionistas Não Controladores</b>	<b>2.284</b>	<b>1.591</b>	<b>43,6%</b>	<b>11.475</b>	<b>3.313</b>	<b>246,4%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) do Exercício</b>	<b>28.942</b>	<b>13.586</b>	<b>113,0%</b>	<b>22.363</b>	<b>33.985</b>	<b>-34,2%</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO (R\$ mil)**

	4T11	4T10	Δ	2011	2010	Δ
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>						
Lucro Líquido (Prejuízo) do Período	28.942	13.586	113,0%	22.363	33.985	-34,2%
<b>Ajustes para Conciliar o Resultado às Disponibilidades Geradas pelas Atividades Operacionais</b>						
Provisão para Devedores Duvidosos	951	(41)	-	965	(41)	-
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(7.491)	(9.593)	-21,9%	(46.134)	(26.345)	75,1%
Depreciação do Imobilizado	20.199	11.685	72,9%	73.604	52.921	39,1%
Amortização do Intangível	26.769	25.153	6,4%	103.942	98.537	5,5%
Baixa de Ativo Imobilizado e Intangível	4.874	22.585	-78,4%	3.730	37.373	-90,0%
Variações Monetárias de Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	42.491	19.380	119,3%	135.503	91.481	48,1%
Provisão para Contingências, Líquidas de Baixas e Reversões	(228)	1.633	-	(295)	(10.557)	-97,2%
Pagamento Baseado em Ações	645	330	95,5%	2.145	1.594	34,6%
Apropriação de Receitas Diferidas, Líquidas	-	(317)	-	-	(372)	-
Participação de Acionistas Não Controladores	(2.284)	(1.591)	43,6%	(11.475)	(3.313)	246,4%
Ganho na diluição de investimentos	(8.800)	-	-	(8.800)	-	-
Variações nos ativos e passivos operacionais	24.840	2.099	1083,4%	32.308	(15.315)	-
<b>Disponibilidades Líquidas Geradas (Aplicadas) nas Atividades Operacionais</b>	<b>130.908</b>	<b>84.909</b>	<b>54,2%</b>	<b>307.856</b>	<b>259.948</b>	<b>18,4%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>						
Investimentos/ Aquisições em Controladas e Coligadas	(3.739)	328	-	(16)	(11)	45,5%
Recebimento da venda de ativo intangível	-	1.162	-	-	1.162	-
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Recebidos	(7.988)	-	-	-	-	-
Aquisição de Bens do Imobilizado	(127.413)	(61.725)	106,4%	(320.973)	(121.194)	164,8%
Adições ao Ativo Intangível	(66.785)	(36.752)	81,7%	(149.233)	(140.611)	6,1%
<b>Disponibilidades Líquidas Geradas (Aplicadas) nas Atividades de Investimentos</b>	<b>(205.925)</b>	<b>(96.987)</b>	<b>112,3%</b>	<b>(470.222)</b>	<b>(260.654)</b>	<b>80,4%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>						
Integralização de Capital em Dinheiro	-	-	-	-	7.979	-
Ágio na Emissão de Ações	-	-	-	-	1.194	-
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Pagos	(22.458)	(2.269)	889,8%	(29.871)	(27.334)	9,3%
Captações Através de Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	229.305	150.550	52,3%	693.908	459.072	51,2%
Pagamentos de Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	(47.100)	(110.510)	-57,4%	(301.361)	(341.016)	-11,6%
Juros e Remunerações Pagas sobre Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	(34.508)	(28.113)	22,7%	(118.873)	(56.979)	108,6%
<b>Disponibilidades Líquidas Geradas (Aplicadas) nas Atividades de Financiamento</b>	<b>125.239</b>	<b>9.658</b>	<b>1196,7%</b>	<b>243.803</b>	<b>42.916</b>	<b>468,1%</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>50.222</b>	<b>(2.420)</b>	<b>-</b>	<b>81.437</b>	<b>42.210</b>	<b>92,9%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No Início do Período	91.963	63.168	45,6%	60.748	18.538	227,7%
No Fim do Período	142.185	60.748	134,1%	142.185	60.748	134,1%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>50.222</b>	<b>(2.420)</b>	<b>-</b>	<b>81.437</b>	<b>42.210</b>	<b>92,9%</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO**

<b>Segmento de Rodovias</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	(83.289)	29.052	-	67.853	170.061	-60,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(46.550)	(71.786)	-35,2%	(98.957)	(115.804)	-14,5%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	127.368	81.454	56,4%	(5.048)	(21.333)	-76,3%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(2.471)</b>	<b>38.720</b>	<b>-</b>	<b>(36.152)</b>	<b>32.924</b>	<b>-</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	11.443	6.404	78,7%	45.124	12.200	269,9%
No fim do período	8.972	45.124	-80,1%	8.972	45.124	-80,1%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(2.471)</b>	<b>38.720</b>	<b>-</b>	<b>(36.152)</b>	<b>32.924</b>	<b>-</b>
<b>Segmento de Administração Portuária</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	19.193	41.110	-53,3%	66.050	64.833	1,9%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(14.831)	(12.283)	20,7%	(32.273)	(27.938)	15,5%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(2.913)	(23.455)	-87,6%	(24.999)	(27.046)	-7,6%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>1.449</b>	<b>5.372</b>	<b>-73,0%</b>	<b>8.778</b>	<b>9.849</b>	<b>-10,9%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	17.859	5.158	246,2%	10.530	681	1446,3%
No fim do período	19.308	10.530	83,4%	19.308	10.530	83,4%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>1.449</b>	<b>5.372</b>	<b>-73,0%</b>	<b>8.778</b>	<b>9.849</b>	<b>-10,9%</b>
<b>Segmento de Cabotagem</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	(47.880)	76.913	-	(78.715)	56.481	-
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(27.001)	(8.885)	203,9%	(78.641)	(57.106)	37,7%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	74.617	(66.791)	-	156.484	-	-
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(264)</b>	<b>1.237</b>	<b>-</b>	<b>(872)</b>	<b>(625)</b>	<b>39,5%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	1.368	739	85,1%	1.976	2.601	-24,0%
No fim do período	1.104	1.976	-44,1%	1.104	1.976	-44,1%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(264)</b>	<b>1.237</b>	<b>-</b>	<b>(872)</b>	<b>(625)</b>	<b>39,5%</b>
<b>Segmento de Energia</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	223.516	6.133	3544,5%	224.242	20.845	975,8%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(108.281)	3.613	-	(231.114)	(45.668)	406,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(21.393)	(10.167)	110,4%	105.266	24.408	331,3%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>93.842</b>	<b>(421)</b>	<b>-</b>	<b>98.394</b>	<b>(415)</b>	<b>-</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	4.715	584	707,4%	163	578	-71,8%
No fim do período	98.557	163	60364,4%	98.557	163	60364,4%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>93.842</b>	<b>(421)</b>	<b>-</b>	<b>98.394</b>	<b>(415)</b>	<b>-</b>
<b>Controladora e Novos Investimentos</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	19.368	(68.299)	-	28.426	(52.272)	-
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(9.262)	(7.646)	21,1%	(29.237)	(14.138)	106,8%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(52.440)	28.617	-	12.100	66.887	-81,9%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(42.334)</b>	<b>(47.328)</b>	<b>-10,6%</b>	<b>11.289</b>	<b>477</b>	<b>2266,7%</b>
<b>CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>						
No início do período	56.578	50.283	12,5%	2.955	2.478	19,2%
No fim do período	14.244	2.955	382,0%	14.244	2.955	382,0%
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(42.334)</b>	<b>(47.328)</b>	<b>-10,6%</b>	<b>11.289</b>	<b>477</b>	<b>2266,7%</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO CONSOLIDADO (R\$ mil)**

	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Δ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Δ</b>
<b>RECEITAS</b>	<b>284.710</b>	<b>202.175</b>	<b>40,8%</b>	<b>934.298</b>	<b>762.154</b>	<b>22,6%</b>
Vendas de Serviços	222.079	164.437	35,1%	758.899	587.766	29,1%
Receitas de Construção	37.052	20.491	80,8%	94.906	102.029	-7,0%
Realização da reserva de reavaliação	67.818	61.992	9,4%	67.818	61.992	9,4%
Outras Receitas	(41.274)	(44.704)	-7,7%	13.640	10.408	31,1%
Provisão para Devedores Duvidosos	(965)	(41)	2253,7%	(965)	(41)	2253,7%
<b>INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS</b>	<b>(91.638)</b>	<b>(76.919)</b>	<b>19,1%</b>	<b>(336.060)</b>	<b>(270.283)</b>	<b>24,3%</b>
Custos dos Serviços Prestados	(78.755)	(35.504)	121,8%	(150.877)	(112.971)	33,6%
Custos de Construção	(36.801)	(19.121)	92,5%	(94.655)	(64.983)	45,7%
Materiais, Energia, Serviços de terceiros e Outros	23.918	(21.875)	-209,3%	(90.528)	(90.651)	-0,1%
Outros Custos Operacionais	-	(419)	-	-	(1.678)	-
<b>VALOR ADICIONADO BRUTO</b>	<b>193.072</b>	<b>125.256</b>	<b>54,1%</b>	<b>598.238</b>	<b>491.871</b>	<b>21,6%</b>
<b>RETENÇÕES</b>	<b>(47.125)</b>	<b>(38.240)</b>	<b>23,2%</b>	<b>(178.527)</b>	<b>(152.067)</b>	<b>17,4%</b>
Depreciação e Amortização	(47.125)	(38.240)	23,2%	(178.527)	(152.067)	17,4%
<b>VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE</b>	<b>145.947</b>	<b>87.016</b>	<b>67,7%</b>	<b>419.711</b>	<b>339.804</b>	<b>23,5%</b>
<b>VALOR ADICIONADO LÍQUIDO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA</b>	<b>6.342</b>	<b>1.569</b>	<b>304,2%</b>	<b>16.330</b>	<b>6.945</b>	<b>135,1%</b>
Receitas Financeiras	6.342	1.569	304,2%	16.330	6.945	135,1%
<b>VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR</b>	<b>152.289</b>	<b>88.585</b>	<b>71,9%</b>	<b>436.041</b>	<b>346.749</b>	<b>25,8%</b>
<b>DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO</b>	<b>152.289</b>	<b>88.585</b>	<b>71,9%</b>	<b>436.041</b>	<b>346.749</b>	<b>25,8%</b>
<b>PESSOAL E ENCARGOS</b>	<b>24.500</b>	<b>16.260</b>	<b>50,7%</b>	<b>84.672</b>	<b>65.511</b>	<b>29,2%</b>
Remuneração Direta	20.074	13.255	51,4%	67.631	53.025	27,5%
Benefícios	2.942	1.971	49,3%	11.942	8.339	43,2%
F.G.T.S.	1.380	866	59,4%	3.672	3.475	5,7%
Outras	104	168	-38,1%	1.427	672	112,4%
<b>IMPOSTOS, TAXAS E CONTRIBUIÇÕES</b>	<b>9.374</b>	<b>24.450</b>	<b>-61,7%</b>	<b>59.971</b>	<b>99.605</b>	<b>-39,8%</b>
Federais	(155)	17.784	-	29.366	73.418	-60,0%
Estaduais	1.972	654	201,5%	3.060	2.199	39,2%
Municipais	7.557	6.012	25,7%	27.545	23.988	14,8%
<b>REMUNERAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS</b>	<b>62.049</b>	<b>26.338</b>	<b>135,6%</b>	<b>188.842</b>	<b>75.070</b>	<b>151,6%</b>
Juros	70.385	25.477	176,3%	172.181	71.623	140,4%
Aluguéis	2.262	374	504,8%	8.455	1.497	464,8%
Outras	(10.598)	487	-	8.206	1.950	320,8%
<b>REMUNERAÇÃO DO PODER CONCEDENTE</b>	<b>6.152</b>	<b>6.433</b>	<b>-4,4%</b>	<b>23.850</b>	<b>22.032</b>	<b>8,3%</b>
<b>REMUNERAÇÃO DE CAPITAIS PRÓPRIOS</b>	<b>-</b>	<b>7.413</b>	<b>-100,0%</b>	<b>-</b>	<b>7.413</b>	<b>-100,0%</b>
<b>COMPENSAÇÃO DE PREJUÍZOS COM A PARCELA DA RESERVA DE REAVALIAÇÃO REALIZADA</b>	<b>16.410</b>	<b>14.686</b>	<b>11,7%</b>	<b>67.818</b>	<b>61.992</b>	<b>9,4%</b>
<b>LUCROS RETIDOS DO EXERCÍCIO</b>	<b>54.470</b>	<b>(8.586)</b>	<b>-</b>	<b>22.363</b>	<b>11.813</b>	<b>89,3%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES</b>	<b>(20.666)</b>	<b>1.591</b>	<b>-</b>	<b>(11.475)</b>	<b>3.313</b>	<b>-</b>

**DÍVIDA BRUTA (ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO) - (R\$ mil)**

	<b>TIPO DE FINANCIAMENTO</b>	<b>INDEXADOR</b>	<b>VENCIMENTO</b>	<b>4T11</b>	<b>3T11</b>	<b>Δ</b>
<b>Triunfo</b>	Debêntures (1ª Emissão)	IGP-M + 12% a.a.	Janeiro / 2013	52.749	52.115	1,2%
	Debêntures (2ª Emissão)	CDI + 3% a.a.	Julho / 2015	140.839	136.004	3,6%
	Debêntures (3ª Emissão)	IPCA + 8,65% a.a.	Junho / 2018	187.887	180.791	3,9%
	FINEP	8% a.a.	Janeiro / 2018	28.278	21.577	31,1%
<b>Concepa</b>	Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Banif	IGP-M + 11% a.a.	Setembro / 2013	18.420	18.040	2,1%
	Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Votbrantim	128,5% do CDI	Março / 2014	98.810	98.508	0,3%
	Capital de Giro Santander	121,5% do CDI	Março / 2012	8.092	-	n/c
	Debêntures (4ª Emissão)	IGP-M + 10% a.a.	Setembro / 2013	22.523	21.721	3,7%
	Financiamento de Imobilizado - BNDES	UM BNDES + 6,625% a.a.	Outubro / 2014	1.448	1.558	-7,1%
<b>Concer</b>	Financiamento de Imobilizado - BNDES	TJLP + 6,625% a.a.	Outubro / 2014	8.948	9.760	-8,3%
	Financiamento de Imobilizado - BNDES	TJLP + 4,65% a.a.	Dezembro / 2014	1.693	1.833	-7,6%
	Financiamento de Imobilizado - FINEP	8,0% a.a.	Janeiro / 2018	6.429	6.693	-3,9%
	Financiamento de Imobilizado - FINAME - Santander	7% a.a.	Mai / 2013	134	154	-13,0%
	Capital de Giro - Santander	121,5% do CDI	Fevereiro / 2012	18.956	19.534	-3,0%
	Contrato de Alienação Fiduciária - Banco Guanabara	18% a.a.	Agosto / 2013	233	266	-12,4%
<b>Econorte</b>	Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Santander	CDI + 2,7% a.a.	Outubro / 2011	-	574	-100,0%
	Debêntures (2ª Emissão)	CDI + 2,9% a.a.	Mai / 2017	114.452	125.248	-8,6%
<b>Portonave</b>	Financiamento de Imobilizado - GE Capital	Variação Cambial + 5,7452% a.a.	Dezembro / 2015	85.546	89.846	-4,8%
<b>Vessel</b>	Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Votbrantim	CDI + 2,7% a.a.	Outubro / 2014	29.879	-	n/c
<b>Maestra</b>	Debêntures (1ª Emissão)	CDI + 2,55% a.a.	Julho / 2015	48.842	80.897	-39,6%
<b>NTL</b>	Financiamento de Imobilizado - BNDES	TJLP + 4,16% a.a.	Outubro / 2026	10.635	18.295	-41,9%
<b>Outros</b>	Outros Financiamentos e Empréstimos	Diversos	Diversos	1.256	1.357	-7,4%
	Cédula de Crédito Bancário - Safra	9,85% a.a.	Junho / 2015	11.817	-	n/c
<b>Rio Canoas</b>	Financiamento de Imobilizado - Finame - Indusval	10% a.a. a 12% a.a.	Dezembro / 2016	2.404	-	n/c
	Financiamento de Imobilizado - Finame - Indusval	8,7% a.a. a 12% a.a.	Dezembro / 2016	687	-	n/c
	Debêntures (1ª Emissão)	CDI + 2,10% a.a.	Novembro / 2012	150.631	-	n/c
<b>Rio Verde</b>	Financiamento Imobilizado - BNDES	TJLP + 1,81% a.a.	Setembro / 2026	303.116	308.489	-1,7%
	Crédito Suplementar - BNDES	TJLP + 2,16% a.a.	Setembro / 2026	23.199	23.284	-0,4%
<b>Dívida Bruta</b>				<b>1.377.903</b>	<b>1.216.544</b>	<b>30,0%</b>