

# TOTVS 2T11: +16,7% DE RECEITA LÍQUIDA

22º TRIMESTRE SEGUIDO COM 2 DÍGITOS DE  
CRESCIMENTO DE RECEITA



## TOTVS

São Paulo, 27 de julho de 2011 - A TOTVS S.A. (BM&FBOVESPA: TOTS3), líder na atividade de desenvolvimento e comercialização de software de gestão empresarial integrada e na prestação de serviços relacionados no Brasil e na América Latina, anuncia hoje seus resultados do segundo trimestre de 2011 (2T11). As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram elaboradas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, em consonância com as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS). **Visando proporcionar comparabilidade (visão de crescimento orgânico em relação às principais transações do período), os dados anteriores a 2009 contidos neste material são pro forma (não auditados), pois incluem os números da RM Sistemas, da Logocenter e aqueles divulgados nos releases trimestrais da Datasul S.A. desde janeiro de 2005.**

### Destaques do Período

- Receita Líquida:** R\$315,196 milhões no trimestre, crescimento de **16,7% (2T11 vs. 2T10)**; e R\$620,214 milhões no semestre, **crescimento de 16,9% (1S11 vs. 1S10)**.
- Taxas de Licenciamento:** R\$79,471 milhões no 2T11, **(+13,0% vs. 2T10)**; e R\$166,010 milhões no 1S11 **(+23,9% vs. 1S10)**.
- Ticket Médio:** o ticket médio **creceu 22,8% no 2T11**, atingindo **R\$31,980 mil** para clientes novos **(+18,7% vs. 2T10)** e **R\$15,597 mil** para clientes da base **(+26,7 vs. 2T10)**.
- Receita de Serviços:** **R\$102,578 milhões, crescimento de 13,2%** sobre 2T10, novo recorde trimestral, com crescimento superior ao dobro do percentual de crescimento entre 1T10 e 1T11.
- Receita de Manutenção:** **R\$159,844 milhões** no 2T11, **crescimento de 16,3%** sobre 2T10.
- EBITDA:** R\$73,130 milhões no 2T11 **(+16,5% vs. 2T10)**.
- Lucro Líquido Consolidado:** R\$36,132 milhões, **2º maior da história da Companhia**.
- TOTVS no IBrX** – a TOTVS inicia sua participação no IBrX como a **64ª ação mais representativa** na composição da atual carteira do índice.
- TOTVS amplia sua liderança no Brasil** – estudo do IDC aponta a TOTVS com **market-share de 68,9% do mercado de pequenas e médias empresas** e **46,4% do Mercado Total** na suíte ERP no Brasil.

### Contatos de R.I.

**José Rogério Luiz**

Vice-Presidente Executivo, Financeiro e  
Diretor de Relações com Investidores

**Gilsomar Maia / Flávio Bongiovanni**

Relações com Investidores

Tel.: (11) 2099-7105 / 7097

[ri@totvs.com](mailto:ri@totvs.com)

### Teleconferências

**Quinta-feira, 28/07/2011**

**Inglês**

**10h30 (Brasília)**

Webcast: [www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri)

Tel: **+1 (412) 317-6776**

Código de acesso: **TOTVS**

Replay: +1 (412) 317-0088

(código de acesso: 10001518), disponível até 06/08/11, ou no website:

[www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri)

**Português**

**12h00 (Brasília)**

Webcast: [www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri)

Tel: **+55 (11) 2188-0155**

Código de acesso: **TOTVS**

Replay: +55 (11) 2188-0155, disponível até 04/08/11 ou no website:

[www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri)

### Destaques Financeiros Consolidados (em R\$ mil)

	Variação			Variação		Variação		
	2T11	2T10	(2T11/2T10)	1T11	(2T11/1T11)	1S11	1S10	(1S11/1S10)
Receita Líquida	315.196	270.128	16,7%	305.018	3,3%	620.214	530.550	16,9%
EBITDA	<b>73.130</b>	<b>62.747</b>	<b>16,5%</b>	<b>71.351</b>	<b>2,5%</b>	<b>144.481</b>	<b>123.586</b>	<b>16,9%</b>
Margem EBITDA	<b>23,2%</b>	<b>23,2%</b>	<b>0 pb</b>	<b>23,4%</b>	<b>-20 pb</b>	<b>23,3%</b>	<b>23,3%</b>	<b>0 pb</b>
Lucro Líquido	36.132	34.681	4,2%	33.563	7,7%	69.695	62.532	11,5%

## Eventos Recentes

### TOTVS no IBrX

Índice  
Brasil **IBRX**

A partir de 1º de maio de 2011, a **TOTVS passou a integrar o IBrX - Índice Brasil**, que mede o retorno de uma carteira teórica composta por **100 ações selecionadas entre as mais negociadas na BM&FBOVESPA**, em termos de número de negócios e volume financeiro, sendo reavaliada quadrimestralmente. A TOTVS inicia sua participação no índice como a **64ª ação mais representativa na composição da carteira** em vigor entre maio e agosto de 2011.

### TOTVS Day 2011

No dia 8 de junho, foi realizado nas dependências da sede da Companhia, em São Paulo, o TOTVS Day 2011. No evento, a **Companhia recebeu aproximadamente 70 profissionais** ligados aos mercados de capitais e de tecnologia. Os principais assuntos abordados neste ano foram:

- Mercado: O Instituto IDC, apresentou estudos sobre as tendências do setor de Tecnologia da Informação, demonstrando a intenção de investimento das empresas em ERPs, principalmente no mercado de ERM (*Enterprise Resource Management*).
- Visão: A Companhia apresentou o conceito “Let’s Share”, onde o compartilhamento das informações e o relacionamento é um diferencial para o sucesso das empresas.
- Tecnologia: Foram demonstradas novas soluções de tecnologia da Companhia, tais como:
  - *ByYou Studio*, voltada para o desenvolvimento para aplicações.
  - *ByYou ECM (Enterprise Content Management)*, destinada ao controle de conteúdos não estruturados e de Processos.
  - *ByYou ESB (Enterprise Service Bus)*, voltada à integração de aplicações.
  - *TOTVS Store*, loja de aplicativos empresariais da TOTVS.
- Desenvolvimento: A apresentação teve como principal assunto a componentização dos aplicativos que compõem as soluções TOTVS.
- Distribuição: Foi apresentada a evolução do sistema de distribuição, as novas ofertas “Combos” da Companhia, unindo software e serviços de valor agregado em diversos níveis. Um cliente falou de suas experiências com a TOTVS, desde a implantação até a utilização da solução.
- Serviços de Valor Agregado: Foram apresentadas as soluções de consultoria ofertadas pela Companhia. Adicionalmente, 2 clientes deram depoimentos acerca de seus projetos envolvendo a consultoria da TOTVS.

As apresentações utilizadas no evento estão disponíveis no link “TOTVS Day” do website de Relações com Investidores da TOTVS: [www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri).

**TOTVS Day**  
**2011**

## **T** Mudanças na Administração

Em 27 de junho de 2011, a Companhia comunicou que o Sr. **José Rogério Luiz** deixará a Vice-Presidência Executiva, Financeira e a Diretoria de Relações com Investidores em 31 de julho de 2011. Devido à sua renúncia a tais cargos por motivos pessoais, ele passará a integrar o Comitê de Estratégia da Companhia (vide seção “Eventos Subsequentes”). A partir de 01 de agosto, o Presidente Executivo da Companhia, **Laércio Cosentino**, acumulará interinamente os cargos anteriormente ocupados pelo Sr. José Rogério Luiz, visando uma maior amplitude do processo seletivo de um novo executivo e a promoção de uma transição segura.

No mesmo comunicado, a Companhia informou as seguintes mudanças em vigor a partir de 01 de julho de 2011 (vide íntegra do comunicado no website: [www.totvs.com/ri](http://www.totvs.com/ri)):

- Vice-Presidência de Atendimento e Relacionamento – o Sr. **Rodrigo Caserta**, anteriormente Vice-Presidente de Estratégia e Consultoria, assumiu a Vice-Presidência de Atendimento e Relacionamento em substituição ao Sr. Wilson de Godoy Soares Junior, fortalecendo as operações TOTVS SMB (Pequenas e Médias Empresas), TOTVS Private e TOTVS Consulting com intuito de gerar maior competitividade aos clientes e capturar o “crescimento Brasil”.
- Vice-Presidência de Desenvolvimento de Software – o Sr. **Wilson de Godoy Soares Junior**, anteriormente Vice-Presidente de Atendimento e Relacionamento, reassumiu a Vice-Presidência de Desenvolvimento de Software em substituição ao Sr. Marcelo Monteiro, que passou a ser responsável pela Regional Sul nas operações internacionais.
- Operações Internacionais - com objetivo de elevar as operações internacionais a um novo patamar de crescimento e rentabilidade, reforçando o compromisso da Companhia com o mercado internacional, o Sr. **Marcelo Monteiro**, anteriormente Vice-Presidente de Desenvolvimento de Software, passou a ser responsável pela Regional Sul, que engloba as operações internacionais da TOTVS na América do Sul, exceto Brasil; e O Sr. **Claudio Bessa**, atual Diretor de Mercado Internacional, passou a ser responsável pela Regional Norte, que engloba as operações internacionais da TOTVS no México, América Central e Países de língua portuguesa, além de acumular a Diretoria de Alianças.
- Diretoria de Relações Humanas - O Sr. **Alexandre Mafra**, atual Diretor Administrativo/Financeiro, passou a acumular a Diretoria de Relações Humanas, onde buscará repetir sua experiência de ganho de eficiência por meio da implantação/aprimoramento de processos no Centro de Serviços Compartilhados da Companhia.

## **T** Criação do Comitê de Estratégia

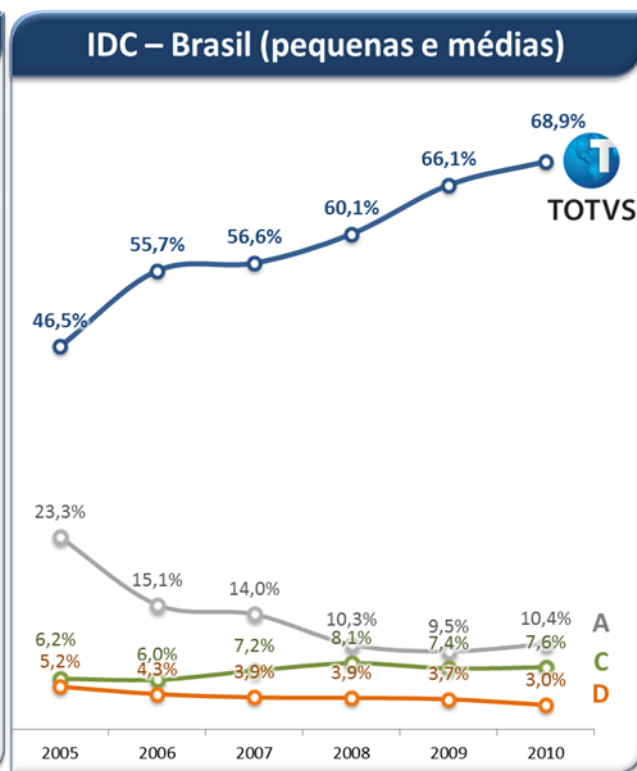
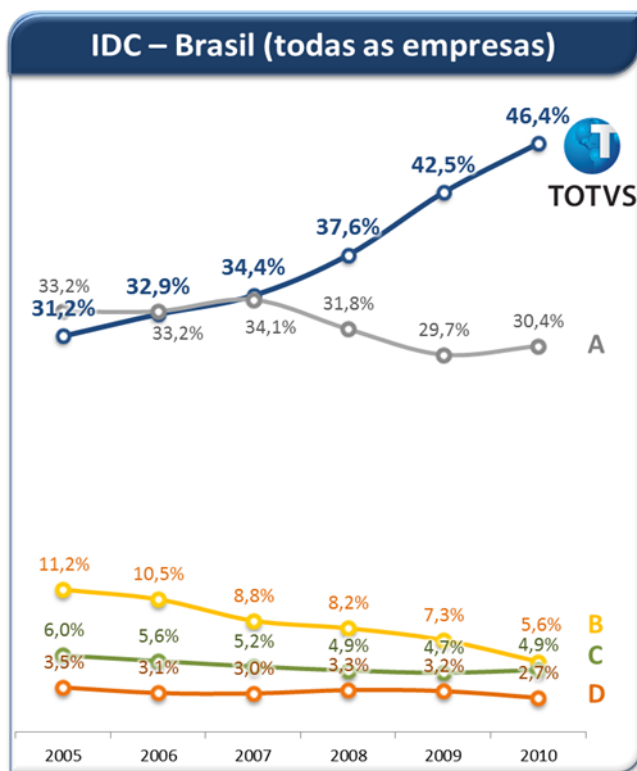
Na reunião de 22 de junho de 2011, o Conselho de Administração da Companhia deliberou pela criação do Comitê de Estratégia, **órgão vinculado ao Conselho** com o objetivo de **assessorar a Companhia** a definir suas **ações de médio e longo prazos**, bem como: (i) **recomendar** ao Conselho alternativas e possibilidades quanto à **estratégia básica da Companhia**; (ii) **revisar o plano de negócio** proposto pela Diretoria; e (iii) **recomendar** ao Conselho possíveis **aquisições e novos negócios** para a Companhia.

Para maiores detalhes sobre os **membros que compõem o referido comitê**, vide a seção “Eventos Subsequentes”.

## Market Update

### TOTVS ganha participação de mercado no Brasil e na América Latina

O Instituto IDC - International Data Corporation, em estudo intitulado “Latin America Semiannual ERM Applications Tracker 2010 Data”, confirmou a ampliação da participação da TOTVS nos mercados brasileiro e latino-americano entre 2009 e 2010. Segundo esse estudo, a TOTVS obteve um crescimento de 3,9 pontos percentuais nesse período (o maior crescimento dentre todos os participantes), saindo de 42,5% para 46,4% de participação do mercado total do Brasil (incluindo Micro, Pequenas, Médias, Grandes Empresas, Governo e Educação), mantendo sua liderança absoluta. Quando observado o mercado de pequenas e médias empresas brasileiras, a Companhia atingiu 68,9% de participação, ante 66,1% no mesmo período de 2009. No mercado total da América Latina, a TOTVS avançou sua participação em 4,9 pontos percentuais, saindo de 21,2% para 26,1%. Considerando todos os dados apresentados, a TOTVS foi a companhia que mais conquistou participação de mercado no período.



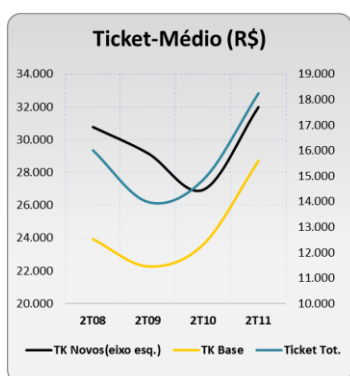
### 24ª marca brasileira mais valiosa

Na edição de 18 de maio de 2011, a revista “IstoÉ Dinheiro” divulgou o ranking das marcas mais valiosas do Brasil em 2011. A TOTVS figurou em 24º lugar, colocando-se pelo segundo ano consecutivo entre as TOP 25 das 50 marcas citadas no estudo. A marca TOTVS valorizou-se 82,3% frente ao valor obtido no estudo de 2010, atingindo um valor teórico de US\$589 milhões.

## Desempenho Operacional

Desempenho Operacional (Taxa de Licenciamento)	Variação			Variação		Variação		
	2T11	2T10	(2T11/2T10)	1T11	(2T11/1T11)	1S11	1S10	(1S11/1S10)
<b>Número total de vendas realizadas</b>	<b>4.032</b>	<b>4.289</b>	<b>-6,0%</b>	<b>5.290</b>	<b>-23,8%</b>	<b>9.322</b>	<b>8.874</b>	<b>5,0%</b>
Clientes Novos adicionados	651	745	-12,6%	654	-0,5%	1.305	1.367	-4,5%
Número de vendas a Clientes da Base	3.381	3.544	-4,6%	4.636	-27,1%	8.017	7.507	6,8%
<b>Valor médio de licença (R\$) / Cliente</b>	<b>18.242</b>	<b>14.854</b>	<b>22,8%</b>	<b>15.604</b>	<b>16,9%</b>	<b>16.745</b>	<b>14.059</b>	<b>19,1%</b>
Valor médio (R\$) - Clientes Novos	31.980	26.935	18,7%	31.710	0,9%	31.845	26.731	19,1%
Valor médio (R\$) - Clientes da Base	15.597	12.315	26,7%	13.331	17,0%	14.287	11.752	21,6%

A Companhia encerrou o **1S11 com 9.322 vendas a clientes, crescimento de 5,0%** ante o mesmo período de 2010, com crescimento de 19,1% no ticket médio geral. No trimestre, **o ticket médio geral cresceu 22,8%**, contribuindo para **o crescimento de 13,0% na receita de licença sobre o 2T10**, mesmo com a redução de 6,0% no número de vendas. Importante ressaltar que o mês de junho apresentou o maior montante de receita de licença mensal do ano de 2011.



**As vendas totais (ticket x número de vendas) a clientes da base cresceram 29,8% no 1S11;** o número de vendas cresceu 6,8%; e o ticket médio cresceu 21,6% sobre 1S10. Na comparação com o 2T10, as vendas totais a clientes da base cresceram 20,8% no 2T11, mesmo com a redução de 4,6% no número de vendas. No 2T11, **o ticket médio trimestral nas vendas a clientes da base cresceu de 26,7% sobre 2T10, atingindo o maior valor histórico.** Esse crescimento de ticket médio em ritmo superior ao crescimento do número de vendas demonstra a disposição dos clientes da base em investir mais em cada oportunidade de compra, disposição esta também influenciada pela melhoria de percepção da marca TOTVS.

**Nas vendas a clientes novos,** essa melhoria de percepção também auxiliou para o **crescimento de 19,1% do ticket médio do 1S11,** sendo junho o mês com o maior número de clientes novos adicionados no ano de 2011.

## Desempenho Financeiro

Composição da Receita Bruta de Serviços e Vendas (em R\$ mil)	Variação			Variação		Variação		
	2T11	2T10	(2T11/2T10)	1T11	(2T11/1T11)	1S11	1S10	(1S11/1S10)
Taxas de Licenciamento	79.471	70.316	13,0%	86.539	-8,2%	166.010	133.988	23,9%
Serviços	102.578	90.588	13,2%	90.135	13,8%	192.713	175.684	9,7%
Manutenção	159.844	137.497	16,3%	151.714	5,4%	311.558	274.885	13,3%
<b>Total da Receita Bruta de Serviços e Vendas</b>	<b>341.893</b>	<b>298.401</b>	<b>14,6%</b>	<b>328.388</b>	<b>4,1%</b>	<b>670.281</b>	<b>584.557</b>	<b>14,7%</b>
<b>Receita Líquida de Serviços e Vendas</b>	<b>315.196</b>	<b>270.128</b>	<b>16,7%</b>	<b>305.018</b>	<b>3,3%</b>	<b>620.214</b>	<b>530.550</b>	<b>16,9%</b>

### Receita Bruta e Líquida

Entre 2T11 e 2T10, **a receita líquida cresceu 16,7%** e a receita bruta cresceu 14,6%, totalizando R\$315,196 milhões e R\$341,893 milhões respectivamente. Com esses montantes de receita, **a Companhia atinge a marca de 22 trimestres consecutivos com crescimento orgânico de 2 dígitos** e estabelece novos recordes trimestrais de receita.

Tal crescimento de receita do trimestre está em linha com o crescimento do semestre, tendo a receita líquida totalizado R\$620,214 milhões (+16,9%) e a receita bruta R\$670,281 milhões (+14,7% vs. 1S10).

## **T** Receita de Taxas de Licenciamento

A receita de taxas de licenciamento totalizou R\$166,010 milhões no 1S11, **crescimento de 23,9% sobre 1S10**. No trimestre, essa linha de receita totalizou R\$79,471 milhões, 13,0% superior a 2T10. Na comparação com o 1T11, a receita de licença apresentou redução de 8,2%, devido principalmente à significativa contribuição do modelo corporativo no primeiro trimestre deste ano.

Importante ressaltar que a **receita de taxa de licenciamento tem se mantido com representatividade acima de 23% da receita bruta total** (24,8%, no 1S11, e 23,2%, no 2T11), o que, dentro do modelo de receita da Companhia, tende a afetar positivamente as linhas de serviços de implementação e de manutenção.

## **T** Receita de Serviços

A receita de serviços cresceu 13,2% entre o 2T11 e o 2T10, mais que o dobro do percentual de crescimento entre 1T11 e 1T10, atingindo **o recorde trimestral de R\$102,578 milhões**. Na **comparação com o 1T11, a receita de serviços cresceu 13,8%**, demonstrando o impacto de sazonalidade negativa do primeiro trimestre e da melhoria contínua de produtividade das equipes de serviços.

Os Serviços de Valor Agregado e de Consultoria representaram 26,9% da receita total de serviços do 2T11, ante 26,7% do 2T10. A maior relevância desses serviços demonstra que seu crescimento tem superado o crescimento apresentado pelos serviços de implementação de software. A Administração entende que esse crescimento resulta das ações tomadas em trimestres anteriores, que visam aumentar a produtividade dos Serviços de Valor Agregado e dos serviços de implementação de software.

## **T** Receita de Manutenção

No 2T11, a receita de **manutenção totalizou R\$159,844 milhões, 16,3% superior aos R\$137,497 milhões do 2T10**. No semestre, a receita de manutenção já acumulou R\$311,558 milhões, 13,3% acima do mesmo período do ano anterior.

O crescimento da receita de manutenção resulta principalmente das vendas de licenças realizadas em trimestres anteriores e do reajuste dos contratos de manutenção nas respectivas datas de “aniversário”. Assim, uma parte da base de contratos de manutenção completa aniversário em cada mês do ano, sendo reajustada com base em índices de inflação acumulados dos últimos 12 meses.



## **T Custos e Despesas Operacionais**

Custos e Despesas Operacionais (Em R\$ mil)	Variação			Variação			Variação	
	2T11	2T10	(2T11/2T10)	1T11	(2T11/1T11)	1S11	1S10	(1S11/1S10)
Custo das Taxas de Licenciamento	(8.544)	(6.933)	23,2%	(7.726)	10,6%	(16.270)	(11.878)	37,0%
Custo dos Serviços e Vendas	(92.404)	(87.028)	6,2%	(88.158)	4,8%	(180.562)	(176.460)	2,3%
Pesquisa e Desenvolvimento	(44.518)	(36.186)	23,0%	(42.651)	4,4%	(87.169)	(69.660)	25,1%
Despesas de Propaganda	(9.281)	(8.770)	5,8%	(4.081)	127,4%	(13.362)	(14.535)	-8,1%
Despesas de Vendas	(22.632)	(16.576)	36,5%	(20.390)	11,0%	(43.022)	(34.212)	25,8%
Despesas com Comissões	(35.571)	(27.468)	29,5%	(36.325)	-2,1%	(71.896)	(50.663)	41,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(16.991)	(17.911)	-5,1%	(19.136)	-11,2%	(36.127)	(36.183)	-0,2%
Honorários da Administração	(8.763)	(7.653)	14,5%	(9.313)	-5,9%	(18.076)	(12.635)	43,1%
Provisão p/ Créditos de Liq. Duvidosa	(3.221)	(2.464)	30,7%	(5.850)	-44,9%	(9.071)	(4.661)	94,6%
Outras Receitas (Despesas)	(141)	3.608	-103,9%	(37)	281,1%	(178)	3.923	-104,5%
<b>Subtotal</b>	<b>(242.066)</b>	<b>(207.381)</b>	<b>16,7%</b>	<b>(233.667)</b>	<b>3,6%</b>	<b>(475.733)</b>	<b>(406.964)</b>	<b>16,9%</b>
Depreciação e Amortização	(21.424)	(19.200)	11,6%	(19.806)	8,2%	(41.230)	(38.483)	7,1%
<b>Total de Custos e Despesas Operacionais</b>	<b>(263.490)</b>	<b>(226.581)</b>	<b>16,3%</b>	<b>(253.473)</b>	<b>4,0%</b>	<b>(516.963)</b>	<b>(445.447)</b>	<b>16,1%</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>315.196</b>	<b>270.128</b>	<b>16,7%</b>	<b>305.018</b>	<b>3,3%</b>	<b>620.214</b>	<b>530.550</b>	<b>16,9%</b>

O total de Custos e Despesas Operacionais (excluídas a Depreciação e Amortização) apresentou crescimento de 16,7% na análise trimestral (2T11 vs. 2T10) e 16,9% na semestral (1S11 vs. 1S10).

No 2T11, a Justiça do Trabalho definiu por 7,5% de reajuste salarial aos participantes da cidade de São Paulo. Como no 1T11, a Companhia antecipou 6,0% de reajuste salarial, a diferença de 1,5 pontos percentuais, retroativa ao 1T11, foi paga no 2T11. Por conta desse efeito retroativo, houve um gasto adicional não recorrente de aproximadamente R\$0,900 milhão no 2T11.

Na comparação entre 2T11 vs. 2T10, o reajuste salarial adicionou 9,0% aos custos com pessoal na cidade de São Paulo. Já na comparação 1S11 vs. 1S10, esse impacto retroativo de 1T11 é normalizado, e a adição de custo é de 7,5%.

## **T Custo das Taxas de Licenciamento**

O custo com soluções de terceiros, vendidas pela TOTVS, apresentados na linha de custo das taxas de licenciamento, correspondeu a 10,8% da receita bruta de taxas de licenciamento do 2T11, ante 9,9% no 2T10. Esse aumento de participação decorre do aumento das vendas de soluções complementares de terceiros (ex.: bancos de dados), impulsionadas pelas vendas de soluções TOTVS.

A TOTVS mantém seus investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento de soluções próprias, tanto em software de gestão, quanto na plataforma de tecnologia, buscando obter melhores condições comerciais junto aos provedores dessas soluções complementares a fim de limitar a participação de tais custos frente às licenças vendidas.

## **T Custo dos Serviços e Vendas**

No 1S11, o custo dos serviços e vendas apresentou **crescimento de 2,3% sobre 1S10**, percentual **inferior ao crescimento de 9,7% da receita de serviços** no mesmo período. O mesmo comportamento é observado na comparação entre o 2T11 e o 2T10.

O crescimento da receita de serviços em ritmo superior ao custo dos serviços e vendas está principalmente relacionado: (i) aos esforços da Companhia para elevar a produtividade das equipes de implementação de software, de consultoria e de serviços de valor agregado; e (ii) ao processo de integração das franquias de desenvolvimento comentado em mais detalhes no tópico seguinte “Pesquisa e Desenvolvimento”.

## **1 Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)**

Entre 1S10 e 1S11, as despesas com P&D passaram de 13,1% para 14,1% da receita líquida total. Tal crescimento está ligado, entre outros projetos, à integração de soluções verticais e horizontais para a formação das ofertas por segmento; à equalização das plataformas tecnológicas; e ao projeto para a interatividade do Sistema Brasileiro de TV Digital (TQTV), que representou aproximadamente R\$5,8 milhões de P&D no 1S11.

O processo de integração das FDES (Franquias de Desenvolvimento, fornecedoras da antiga Datasul, adquiridas pela TOTVS entre o 3T10 e o 1T11) tem resultado em algumas realocações entre as estruturas de serviços (implementação) e de desenvolvimento, visando a otimização da estrutura organizacional de ambas as áreas. Essas realocações têm contribuído para o aumento das despesas com P&D e para a redução dos custos de serviços. **Na análise conjunta do Custo dos Serviços e Vendas e das Despesas com P&D** entre 1S10 (R\$176,460 milhões + R\$69,660 milhões = R\$246,120 milhões) e 1S11 (R\$180,562 milhões + R\$87,169 milhões = R\$267,731 milhões) **o crescimento é de 8,8%**, isto é, **abaixo do crescimento de 16,9% da receita líquida total** no mesmo período.

As despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D) cresceram 4,4% entre o 2T11 e 1T11. Esse crescimento resultou principalmente do reajuste salarial das equipes de desenvolvimento localizadas em São Paulo, por conta do dissídio coletivo definido pela Justiça do Trabalho, mencionado no início desta seção.

A Administração entende que a manutenção de investimentos significativos em P&D contribuirá para a evolução e inovação do portfólio de soluções da Companhia e, conseqüentemente, para o aumento de oportunidades de vendas futuras. No entanto, a Administração busca melhorar a eficiência nos investimentos em P&D ao longo dos próximos anos, de forma que essa linha atinja o patamar de 12% da receita líquida até 2016, por meio da diluição natural decorrente do crescimento de vendas em ritmo superior ao dos investimentos.

## **1 Despesas com Propaganda**

As despesas com propaganda cresceram 5,8% entre o 2T11 e o 2T10. No 1S11, as despesas com propaganda representaram 2,2% da receita líquida total, contra 2,7% no mesmo período do ano anterior. Historicamente, a campanha publicitária se inicia entre o final do primeiro trimestre e o início do segundo trimestre, o que tem levado as despesas com propaganda a apresentarem uma maior concentração no segundo semestre de cada ano.

## Despesas de Vendas

No 2T11, as despesas de vendas cresceram 11,0% em relação ao 1T11. Na comparação de 1S11 e 1S10, as despesas de vendas apresentaram crescimento de 25,8%. Essas variações acima do crescimento de receita líquida refletem a **ampliação do time próprio de vendas, pela criação de estruturas segmentadas** no 1T11 e pela incorporação de equipes de vendas oriundas do **processo de consolidação dos canais** de distribuição da Companhia concluído em 2010.

## Despesas com Comissões

As despesas com comissões representaram 11,3% da receita líquida do 2T11, contra 10,2% no 2T10. Esta variação reflete o aumento de participação das franquias no *mix* de vendas entre os canais de distribuição (próprios e franquias) no período.

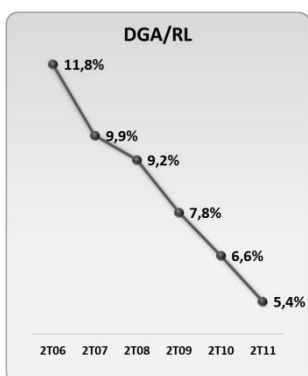
Historicamente, o *mix* de vendas apresenta oscilações em sua composição no curto prazo, demonstrando o desempenho de vendas dos canais diretos e indiretos. No longo prazo, a composição do *mix* de vendas tem se mostrado equilibrada. As despesas com **comissões dos últimos doze meses representaram 10,6% da receita líquida total**, dentro dos patamares históricos apresentados pela Companhia.



## Despesas Gerais e Administrativas

No trimestre, as despesas gerais e administrativas (DGA) totalizaram R\$16,991 milhões, redução de 5,1% sobre os R\$17,911 milhões do 2T10. No 1S11, DGA tiveram redução de 0,2% sobre 1S10.

A Administração mantém em curso seu programa permanente de melhoria dos processos e sistemas internos, que visa manter o crescimento dessas despesas abaixo do crescimento de receita líquida, como resultado dos ganhos de escala e de eficiência da estrutura administrativa.



## Honorários da Administração

As despesas com honorários da administração totalizaram R\$8,763 milhões no 2T11, redução de 5,9% sobre o 1T11. Na análise 1S11 vs. 1S10, os honorários da administração cresceram 43,1%, principalmente influenciado pelo **provisionamento adicional** decorrente **dos dois lotes de opções de ações** outorgadas aos executivos em 2010, segundo as normas internacionais de contabilidade (IFRS), que **representaram aproximadamente R\$2,8 milhões** de honorários adicionais no período.

## Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida a partir da análise da composição da carteira de recebíveis da Companhia. No 2T11, a despesa com essa provisão totalizou R\$3,221 milhões (+30,7% sobre 2T10 e -44,9% sobre 1T11), dos quais R\$1,020 milhão refere-se às operações no mercado internacional. No semestre, **o mercado internacional representou aproximadamente R\$3,5 milhões do total de R\$9,071 milhões** de provisão para crédito de liquidação duvidosa.

## **T** Depreciação e Amortização

A linha de depreciação e amortização totalizou R\$21,424 milhões, dos quais R\$17,318 milhões referem-se à amortização de intangíveis e R\$4,106 milhões à depreciação do ativo imobilizado.

## **T** EBITDA

Demonstrativo - EBITDA (Em R\$ mil)	2T11	2T10	Variação (2T11/2T10)	1T11	Variação (2T11/1T11)	1S11	1S10	Variação (1S11/1S10)
<b>Lucro operacional (EBIT)</b>	<b>51.706</b>	<b>43.547</b>	<b>18,7%</b>	<b>51.545</b>	<b>0,3%</b>	<b>103.251</b>	<b>85.103</b>	<b>21,3%</b>
Depreciação e Amortização	21.424	19.200	11,6%	19.806	8,2%	41.230	38.483	7,1%
<b>EBITDA</b>	<b>73.130</b>	<b>62.747</b>	<b>16,5%</b>	<b>71.351</b>	<b>2,5%</b>	<b>144.481</b>	<b>123.586</b>	<b>16,9%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>23,2%</b>	<b>23,2%</b>	<b>0 pb</b>	<b>23,4%</b>	<b>-20 pb</b>	<b>23,3%</b>	<b>23,3%</b>	<b>0 pb</b>

O EBITDA totalizou R\$73,130 milhões no 2T11, crescimento de 16,5% sobre o 2T10. No 1S11, o **EBITDA apresentou crescimento de 16,9% sobre o 1S10**. Ambos os períodos tiveram crescimento em linha com o crescimento de receita, consequentemente, a margem EBITDA manteve-se em 23,2% no trimestre e 23,3% no semestre.

No 1S11, as operações no **mercado internacional** acumularam **EBITDA negativo de R\$6,510** milhões, ante R\$8,755 milhões no 1S10. No 2T11, o EBITDA negativo do mercado internacional totalizou R\$4,158 milhões, versus R\$5,040 milhões no 2T10.

## **T** Lucro Líquido

Reconciliação do Lucro Líquido Ajustado (Em R\$ mil)	2T11	2T10	Variação (2T11/2T10)	1T11	Variação (2T11/1T11)	1S11	1S10	Variação (1S11/1S10)
<b>Lucro Líquido (Consolidado)</b>	<b>36.132</b>	<b>34.681</b>	<b>4,2%</b>	<b>33.563</b>	<b>7,7%</b>	<b>69.695</b>	<b>62.532</b>	<b>11,5%</b>
Participações de acionistas minoritários	19	528	-96,4%	(573)	-103,3%	(554)	1.256	-144,1%
<b>Lucro Líquido (Controladora)</b>	<b>36.151</b>	<b>35.209</b>	<b>2,7%</b>	<b>32.990</b>	<b>9,6%</b>	<b>69.141</b>	<b>63.788</b>	<b>8,4%</b>
Amortização de intangíveis adquiridos <sup>(1)</sup>	11.430	11.064	3,3%	11.086	3,1%	22.516	21.900	2,8%
Valor justo das debêntures conversíveis	1.171	-	-	4.953	-76,4%	6.124	-	-
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>48.733</b>	<b>45.745</b>	<b>6,5%</b>	<b>49.602</b>	<b>-1,8%</b>	<b>98.335</b>	<b>84.432</b>	<b>16,5%</b>

(1) Líquido dos efeitos de Imposto de Renda e Contribuição Social.

O Lucro Líquido (Consolidado) do 2T11 cresceu 4,2%, mesmo com a despesa financeira adicional decorrente da avaliação a valor justo das debêntures (em conformidade com o IFRS). O Lucro Líquido Ajustado totalizou R\$48,733 milhões no 2T11, 6,5% superior ao do 2T10. Esse crescimento inferior ao observado no EBITDA deve-se principalmente ao provisionamento adicional decorrente das opções de compra de ações outorgadas aos executivos (vide item “Honorários da Administração”), que são despesas não dedutíveis para o cálculo do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, elevando a taxa efetiva de tributação da Companhia.

## Dívida Líquida

Em 30 de junho de 2011, a posição de caixa da Companhia era de R\$201,712 milhões e a dívida bruta composta pelos empréstimos, financiamentos e pelas debêntures era de R\$412,694 milhões, resultando em uma dívida líquida de R\$210,982 milhões, equivalente a 0,7x o EBITDA dos últimos 12 meses contados até junho de 2011.

Considerando as contas a receber de curto prazo de R\$302,476 milhões, a Companhia passa a ter uma caixa líquido de R\$91,494 milhões.

## Eventos Subsequentes

### 1 Composição do Comitê de Estratégia

Em 22 de julho de 2011, a Companhia comunicou ao mercado que o Comitê de Estratégia tem sua composição inicial formada pelos seguintes membros:

- Sr. **Rogério Marcos Martins de Oliveira**, atual membro independente do Conselho de Administração da Companhia, representando o Conselho como presidente do Comitê.
- Sr. **Jason Greenberg**, especialista do setor de tecnologia e de estruturação de operações de capital, baseado em Nova Iorque, como membro externo.
- Sr. **José Rogério Luiz**, Vice-Presidente Executivo, Financeiro e Diretor de Relações com investidores da Companhia, até 31 de julho de 2011, futuramente como membro externo.
- Sr. **Gilsinei Valcir Hansen**, atual diretor de Negócio da Companhia, representando a Diretoria da Companhia no Comitê.

## Mercado de Capitais

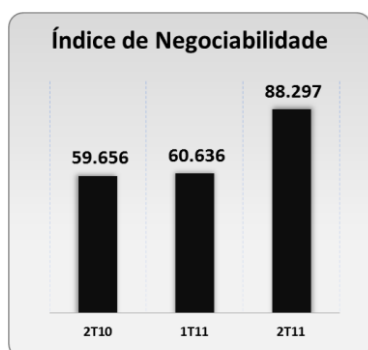
Acionista (Em % do free float)	2T11	1T11	4T10	3T10	2T10
Investidor Não-Institucional	6,5%	6,6%	6,5%	4,5%	4,6%
Investidor Institucional	93,5%	93,4%	93,5%	95,5%	95,4%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Investidor Nacional	14,9%	16,0%	16,3%	18,3%	18,4%
Investidor Estrangeiro	85,1%	84,0%	83,7%	81,7%	81,6%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### 1 Composição acionária

Em 30 de junho de 2011, a Companhia possuía 120.122.390 ações em circulação (*free float*) de um total de 157.556.860, ou 76,2% de seu capital. O percentual não pertencente ao *free float* corresponde às participações dos administradores da Companhia, incluindo as pessoas vinculadas e empresas controladas por estes (18,5%), assim como a participação da BNDES Participações S/A (5,3%).

### 1 Desempenho TOTS3

As ações da TOTVS (BM&FBOVESPA: TOTS3) apresentaram no segundo trimestre de 2011, desvalorização de 8,1% quando comparada com o fechamento do 1T11, abertura em R\$31,35 e fechamento a R\$28,80. No mesmo período houve desvalorização de 9,0% no Ibovespa. Na análise dos últimos 12 meses acumulados, TOTS3 obteve valorização de 7,5% frente à valorização de 2,4% do Ibovespa. O volume financeiro médio do trimestre atingiu R\$11,3 milhões/dia, com média de 689 negócios diários, gerando um índice de negociação teórico de 88.297 pontos, valor 48,0% superior aos 59.656 registrados no mesmo período do ano anterior, quando o volume financeiro médio do trimestre foi de R\$15,4 milhões/dia com 231 negócios diários. A melhora do



índice de negociabilidade deu-se principalmente pelo aumento do número de negócios, obtido após o desdobramento de ações aprovado no 1T11.

## Próximos Eventos

### Teleconferências de Resultados do 2T11 28 de julho de 2011 (quinta-feira)

Inglês	Português
Horário: 10h30 (horário de Brasília)	Horário: 12h00 (horário de Brasília)
Telefone de conexão: +1 (412) 317-6776	Telefone de conexão: +55 (11) 2188-0155
Código de acesso: TOTVS	Código de acesso: TOTVS
Replay: +1 (412) 317-0088, código de acesso: 10001518, disponível até 06/08/11	Replay: +55 (11) 2188-0155, código de acesso: TOTVS, disponível até 04/08/11
Webcast: <a href="http://www.totvs.com/ir">www.totvs.com/ir</a>	Webcast: <a href="http://www.totvs.com/ri">www.totvs.com/ri</a>

## GLOSSÁRIO

### **Taxas de Licenciamento / Licença de Uso**

As taxas de licenciamento incluem a licença dos direitos de usos do software da Companhia, venda de software de terceiros e royalties.

### **Manutenção**

A manutenção é relativa ao fornecimento das novas versões, atualização dos softwares lançados pela Companhia, contendo ajustes referentes a toda evolução tecnológica, funcional ou legal, bem como a disponibilização do atendimento telefônico (help-desk).

### **Modelo Tradicional**

A forma tradicional consiste na licença onerosa dos direitos de uso mediante o pagamento de quantia certa, podendo tal pagamento ser feito de forma parcelada, sendo que a licença é feita em caráter definitivo e não-exclusivo. O preço da licença é definido por usuário e o cliente paga o valor da licença para a quantidade de usuários que deseja adquirir. A quantidade de usuários adquirida é o limite máximo de pessoas que poderão acessar o sistema simultaneamente.

### **Modelo Corporativo**

No modelo corporativo, o cliente adquire a licença de direito de uso do sistema de forma ilimitada em seu segmento de atuação, sem restrição quanto ao número de usuários simultâneos, através de um pagamento (à vista ou parcelado) no ato da contratação e pagamentos anuais adicionais de acordo com uma métrica de crescimento do seu segmento de atuação. Essa modalidade tem por objetivo aumentar a recorrência de receita e o grau de fidelização do cliente.

### **EBITDA**

EBITDA, conforme definido pelo Ofício Circular CVM nº 1/2005 como sendo o lucro antes das despesas financeiras líquidas, imposto de renda e contribuição social.

## **Lucro Líquido Ajustado**

O Lucro Líquido Ajustado é determinado pelo cálculo do Lucro Líquido sem o efeito das despesas de amortização de ativos intangíveis oriundos de aquisições, bem como de seus respectivos efeitos de Imposto de Renda e Contribuição Social.

Dado que o Lucro Líquido é impactado pela amortização dos intangíveis e pelas despesas relativas aos investimentos com Pesquisa e Desenvolvimento, a Companhia tem utilizado o “Lucro Líquido Ajustado”, descontado da reserva legal, como base para cálculo de dividendos.

## **Sobre a TOTVS**

A TOTVS é a maior empresa da América Latina no desenvolvimento de software aplicativos, a 6ª maior desenvolvedora de sistemas de gestão integrada (ERP) do mundo e a 1ª de países emergentes. A Companhia é líder absoluta no Brasil e na América Latina. A TOTVS foi a primeira empresa do setor de TI da América Latina a abrir capital, e está listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Suas operações em ERP são complementadas por um amplo portfólio de soluções verticais e por serviços de valor agregado como Consultoria, Infraestrutura e BPO. Para mais informações, acesse o website [www.totvs.com](http://www.totvs.com)

Este relatório contém informações futuras. Tais informações não são apenas fatos históricos, mas refletem os desejos e as expectativas da direção da TOTVS. As palavras "antecipa", "deseja", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "prediz", "projeta", "almeja" e similares, pretendem identificar afirmações que, necessariamente, envolvem riscos conhecidos e desconhecidos. Riscos conhecidos incluem incertezas, que não são limitadas ao impacto da competitividade dos preços e produtos, aceitação dos produtos no mercado, transições de produto da Companhia e seus competidores, aprovação regulamentar, moeda, flutuação da moeda, dificuldades de fornecimento e produção e mudanças na venda de produtos, dentre outros riscos. Este relatório também contém algumas informações pro forma, elaboradas pela Companhia a título exclusivo de informação e referência, portanto, são grandezas não auditadas. Este relatório está atualizado até a presente data e a TOTVS não se obriga a atualizá-lo mediante novas informações e/ou acontecimentos futuros.

## Demonstrações Financeiras

<b>BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO</b> (Em R\$ mil)	jun-11	jun-10	Variação (2T11/2T10)	mar-11	Variação (2T11/1T11)
<b>ATIVO</b>					
<b><u>Circulante</u></b>					
Disponibilidades e valores equivalentes	201.712	183.063	10,2%	209.991	-3,9%
Títulos e valores imobiliários	7.224	5.316	35,9%	6.407	12,8%
Contas a receber de clientes	302.476	251.198	20,4%	277.727	8,9%
Provisão p/ créditos de liq. duvidosa	(26.462)	(21.744)	21,7%	(24.789)	6,7%
Imposto de renda e contr. social diferidos	-	16.470	-100,0%	-	-
Impostos a recuperar	22.844	35.844	-36,3%	23.071	-1,0%
Outros ativos	22.154	18.126	22,2%	17.018	30,2%
	<b>529.948</b>	<b>488.273</b>	<b>8,5%</b>	<b>509.425</b>	<b>4,0%</b>
<b><u>Não circulante</u></b>					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber de clientes	5.250	4.231	24,1%	14.812	-64,6%
Títulos e valores imobiliários	52.909	17.366	204,7%	57.473	-7,9%
Imposto de renda e contr. social diferidos	165.310	27.232	507,0%	166.664	-0,8%
Depósitos judiciais	4.099	14.688	-72,1%	5.959	-31,2%
Outras contas a receber	13.146	13.435	-2,2%	14.725	-10,7%
Permanente					
Investimentos	-	8	-100,0%	-	-
Imobilizado	48.256	34.272	40,8%	43.429	11,1%
Intangível	574.594	569.750	0,9%	592.500	-3,0%
	<b>863.564</b>	<b>680.982</b>	<b>26,8%</b>	<b>895.562</b>	<b>-3,6%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.393.512</b>	<b>1.169.255</b>	<b>19,2%</b>	<b>1.404.987</b>	<b>-0,8%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b><u>Circulante</u></b>					
Fornecedores	15.602	20.663	-24,5%	17.841	-12,5%
Empréstimos e financiamentos	53.316	8.461	530,1%	31.475	69,4%
Debêntures	47.122	7.197	554,7%	13.736	243,1%
Arrendamento mercantil a pagar	619	3.239	-80,9%	1.214	-49,0%
Impostos a pagar	5.907	5.907	0,0%	5.016	17,8%
Salários e encargos a pagar	84.773	65.049	30,3%	67.734	25,2%
Comissões a pagar	45.467	35.206	29,1%	44.217	2,8%
Dividendos a pagar	719	745	-3,5%	24.771	-97,1%
Obrigações decorrentes de aquisições	16.902	11.547	46,4%	60.457	-72,0%
Outros passivos	4.777	2.159	121,3%	3.225	48,1%
	<b>275.204</b>	<b>160.173</b>	<b>71,8%</b>	<b>269.686</b>	<b>2,0%</b>
<b><u>Não circulante</u></b>					
Empréstimos e financiamentos	137.027	209.095	-34,5%	156.636	-12,5%
Debêntures	162.516	216.413	-24,9%	190.201	-14,6%
Arrendamento mercantil a pagar	109	761	-85,7%	64	70,3%
Imposto de renda e contr. social diferidos	114.774	-	-	117.536	-2,3%
Provisão para contingências	4.400	11.392	-61,4%	6.012	-26,8%
Obrigações decorrentes de aquisições	55.216	21.093	161,8%	60.777	-9,1%
Outros passivos	2.341	4.589	-49,0%	2.408	-2,8%
	<b>476.383</b>	<b>463.343</b>	<b>2,8%</b>	<b>533.634</b>	<b>-10,7%</b>
<b><u>Patrimônio líquido</u></b>					
Capital social	408.833	376.493	8,6%	406.535	0,6%
Reserva de capital	65.191	50.822	28,3%	62.842	3,7%
Reservas de lucros	170.009	113.387	49,9%	133.858	27,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	(2.598)	(1.668)	55,8%	(1.977)	31,4%
Participações de acionistas minoritários	490	6.705	-92,7%	409	19,8%
	<b>641.925</b>	<b>545.739</b>	<b>17,6%</b>	<b>601.667</b>	<b>6,7%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.393.512</b>	<b>1.169.255</b>	<b>19,2%</b>	<b>1.404.987</b>	<b>-0,8%</b>

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO CONSOLIDADO (Em R\$ mil)	2T11	2T10	Variação (2T11/2T10)	1T11	Variação (2T11/1T11)	1S11	1S10	Variação (1S11/1S10)
<b>Receita bruta de serviços e vendas</b>								
Taxas de licenciamento	79.471	70.316	13,0%	86.539	-8,2%	166.010	133.988	23,9%
Serviços	102.578	90.588	13,2%	90.135	13,8%	192.713	175.684	9,7%
Manutenção	159.844	137.497	16,3%	151.714	5,4%	311.558	274.885	13,3%
	<b>341.893</b>	<b>298.401</b>	<b>14,6%</b>	<b>328.388</b>	<b>4,1%</b>	<b>670.281</b>	<b>584.557</b>	<b>14,7%</b>
<b>Deduções das receitas</b>								
Cancelamentos de serviços e vendas	(5.210)	(8.508)	-38,8%	(2.947)	76,8%	(8.157)	(15.902)	-48,7%
Impostos sobre serviços e vendas	(21.487)	(19.765)	8,7%	(20.423)	5,2%	(41.910)	(38.105)	10,0%
<b>Receita líquida de serviços e vendas</b>	<b>315.196</b>	<b>270.128</b>	<b>16,7%</b>	<b>305.018</b>	<b>3,3%</b>	<b>620.214</b>	<b>530.550</b>	<b>16,9%</b>
Custo das taxas de licenciamento	(8.544)	(6.933)	23,2%	(7.726)	10,6%	(16.270)	(11.878)	37,0%
Custo dos serviços e vendas	(92.404)	(87.028)	6,2%	(88.158)	4,8%	(180.562)	(176.460)	2,3%
<b>Lucro bruto</b>	<b>214.248</b>	<b>176.167</b>	<b>21,6%</b>	<b>209.134</b>	<b>2,4%</b>	<b>423.382</b>	<b>342.212</b>	<b>23,7%</b>
<b>Despesas operacionais</b>								
Pesquisa e desenvolvimento	(44.518)	(36.186)	23,0%	(42.651)	4,4%	(87.169)	(69.660)	25,1%
Despesas de propaganda	(9.281)	(8.770)	5,8%	(4.081)	127,4%	(13.362)	(14.535)	-8,1%
Despesas de vendas	(22.632)	(16.576)	36,5%	(20.390)	11,0%	(43.022)	(34.212)	25,8%
Despesas com comissões	(35.571)	(27.468)	29,5%	(36.325)	-2,1%	(71.896)	(50.663)	41,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(16.991)	(17.911)	-5,1%	(19.136)	-11,2%	(36.127)	(36.183)	-0,2%
Honorários da Administração	(8.763)	(7.653)	14,5%	(9.313)	-5,9%	(18.076)	(12.635)	43,1%
Depreciação e amortização	(21.424)	(19.200)	11,6%	(19.806)	8,2%	(41.230)	(38.483)	7,1%
Provisão p/ Créditos de Liq. Duvidosa	(3.221)	(2.464)	30,7%	(5.850)	-44,9%	(9.071)	(4.661)	94,6%
Outras receitas (despesas)	(141)	3.608	-103,9%	(37)	281,1%	(178)	3.923	-104,5%
	<b>(162.542)</b>	<b>(132.620)</b>	<b>22,6%</b>	<b>(157.589)</b>	<b>3,1%</b>	<b>(320.131)</b>	<b>(257.109)</b>	<b>24,5%</b>
<b>Lucro operacional (EBIT)</b>	<b>51.706</b>	<b>43.547</b>	<b>18,7%</b>	<b>51.545</b>	<b>0,3%</b>	<b>103.251</b>	<b>85.103</b>	<b>21,3%</b>
<b>Resultado financeiro</b>								
Receitas financeiras	8.727	5.867	48,7%	10.018	-12,9%	18.745	11.438	63,9%
Despesas financeiras	(14.963)	(11.666)	28,3%	(18.170)	-17,6%	(33.133)	(26.256)	26,2%
	<b>(6.236)</b>	<b>(5.799)</b>	<b>7,5%</b>	<b>(8.152)</b>	<b>-23,5%</b>	<b>(14.388)</b>	<b>(14.818)</b>	<b>-2,9%</b>
<b>Lucro antes da tributação</b>	<b>45.470</b>	<b>37.748</b>	<b>20,5%</b>	<b>43.393</b>	<b>4,8%</b>	<b>88.863</b>	<b>70.285</b>	<b>26,4%</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>								
Corrente	(10.465)	(6.295)	66,2%	(12.057)	-13,2%	(22.522)	(11.840)	90,2%
Diferido	1.127	3.228	-65,1%	2.227	-49,4%	3.354	4.087	-17,9%
	<b>(9.338)</b>	<b>(3.067)</b>	<b>204,5%</b>	<b>(9.830)</b>	<b>-5,0%</b>	<b>(19.168)</b>	<b>(7.753)</b>	<b>147,2%</b>
<b>Lucro líquido do período (Consolidado)</b>	<b>36.132</b>	<b>34.681</b>	<b>4,2%</b>	<b>33.563</b>	<b>7,7%</b>	<b>69.695</b>	<b>62.532</b>	<b>11,5%</b>
Participações de acionistas minoritários	19	528	-96,4%	(573)	-103,3%	(554)	1.256	-144,1%
<b>Lucro líquido do período (Controladora)</b>	<b>36.151</b>	<b>35.209</b>	<b>2,7%</b>	<b>32.990</b>	<b>9,6%</b>	<b>69.141</b>	<b>63.788</b>	<b>8,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>73.130</b>	<b>62.747</b>	<b>16,5%</b>	<b>71.351</b>	<b>2,5%</b>	<b>144.481</b>	<b>123.586</b>	<b>16,9%</b>

<b>FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO</b> (Em R\$ mil)	<b>2T11</b>	<b>2T10</b>	<b>Variação</b> (2T11/2T10)	<b>1T11</b>	<b>Variação</b> (2T11/1T11)
<b>Fluxo das atividades operacionais</b>					
<b>EBIT</b>	<b>51.706</b>	<b>43.547</b>	<b>18,7%</b>	<b>51.545</b>	<b>0,3%</b>
Depreciação e amortização	21.424	19.200	11,6%	19.806	8,2%
<b>EBITDA</b>	<b>73.130</b>	<b>62.747</b>	<b>16,5%</b>	<b>71.351</b>	<b>2,5%</b>
<u>Itens que afetam o caixa após EBITDA</u>	<u>(8.768)</u>	<u>(5.239)</u>	<u>67,4%</u>	<u>(7.895)</u>	<u>11,1%</u>
Resultado financeiro	1.697	1.056	60,7%	4.162	-59,2%
Imp. de Renda e Contr. Social - Corrente	(10.465)	(6.295)	66,2%	(12.057)	-13,2%
<u>Itens que não afetam o caixa</u>	<u>3.958</u>	<u>6.645</u>	<u>-40,4%</u>	<u>8.422</u>	<u>-53,0%</u>
Provisão p/ créditos de liq. duvidosa	3.221	2.464	30,7%	5.850	-44,9%
Provisão para contingências	(1.612)	3.102	-152,0%	136	-1285,3%
Pagamento baseado em ações	2.349	1.079	117,7%	2.436	-3,6%
<u>Variação no Capital de Giro</u>	<u>533</u>	<u>(15.805)</u>	<u>-103,4%</u>	<u>(4.622)</u>	<u>-111,5%</u>
Contas a receber líquido de comissões	(15.485)	(13.986)	10,7%	(10.028)	54,4%
Fornecedores	(2.239)	532	-520,9%	478	-568,4%
Salários e encargos a pagar	17.039	10.007	70,3%	(1.338)	-1373,5%
Impostos a pagar líquidos	1.118	(1.638)	-168,3%	5.936	-81,2%
Outros ativos e passivos	100	(10.720)	-100,9%	330	-69,7%
	<b>68.853</b>	<b>48.348</b>	<b>42,4%</b>	<b>67.256</b>	<b>2,4%</b>
<b>Fluxo das atividades de investimento</b>					
Aquisição de imobilizado	(9.165)	(3.435)	166,8%	(10.051)	-8,8%
Intangíveis	(9.977)	(2)	498750,0%	(14.404)	-30,7%
Venda de ativo permanente	-	2	-100,0%	-	-
	<b>(19.142)</b>	<b>(3.435)</b>	<b>457,3%</b>	<b>(24.455)</b>	<b>-21,7%</b>
<b>Fluxo das atividades de financiamento</b>					
Empréstimos bancários e Debêntures	-	-	-	(36.475)	-100,0%
Obrigações de arrendamento mercantil	(550)	(1.206)	-54,4%	(759)	-27,5%
Dividendos pagos	(59.738)	(49.097)	21,7%	(28.130)	112,4%
Integralização de capital	2.298	-	-	46	4895,7%
	<b>(57.990)</b>	<b>(50.303)</b>	<b>15,3%</b>	<b>(65.318)</b>	<b>-11,2%</b>
<b>Aumento (Redução) das disponibilidades</b>	<b>(8.279)</b>	<b>(5.390)</b>	<b>53,6%</b>	<b>(22.517)</b>	<b>-63,2%</b>
Disponibilidades iniciais	209.991	188.453	11,4%	232.508	-9,7%
<b>Disponibilidades finais</b>	<b>201.712</b>	<b>183.063</b>	<b>10,2%</b>	<b>209.991</b>	<b>-3,9%</b>