



**Transcrição de Teleconferência
Resultados do 4T11
TOTVS (TOTS3 BZ)
1º de fevereiro de 2012**

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da TOTVS referente aos resultados do 4T11. Estão presentes os senhores Laércio Cosentino, Presidente, Alexandre Dinkelmann, Vice-Presidente Executivo, de Estratégia e Finanças, e Gilsomar Maia, Diretor de Planejamento.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador, digitando *0.

O áudio está sendo apresentado simultaneamente na Internet, no endereço www.totvs.com/ri.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da TOTVS, projeções e metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da TOTVS e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Laércio Cosentino, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Laércio, pode prosseguir.

Laércio Cosentino:

Bom dia a todos. Bem-vindos à teleconferência de resultados do 4T11 da TOTVS. Primeiramente, solicito a todos para irem à página dois.

2011 foi mais um ano de crescimento de receita, EBITDA e lucro líquido para a TOTVS, mas foi também um ano de transição entre a quarta fase da história da Companhia, dedicada à conquista de liderança inquestionável, e ainda ampliada em 2011, e a quinta fase, na qual a Companhia busca se tornar uma referência global.

Ser uma referência global não significa diminuir a atenção sobre as inúmeras oportunidades de negócio no nosso *core business* no Brasil. Não significa ter que estar presente nos cinco continentes. Significa ser reconhecida em várias partes do mundo, significa ser lembrada por quem chega ao Brasil, por quem sai do Brasil, e como solução em países escolhidos em um *holding map* de expansão.

Para tanto, TOTVS direcionará seus esforços para: reforçar nossa segmentação, desenvolver cada vez mais negócios escaláveis, disseminar a plataforma tecnológica da TOTVS, realizar a fase dois de internacionalização da Companhia, reforçar o



branding TOTVS, lançar de forma massificada nossa rede social corporativa, acelerar nosso crescimento via aquisições.

Nesse sentido, a Companhia promoveu alterações em sua administração em 2011, como, por exemplo, a Vice-Presidência de Estratégia e Finanças, que passou a conduzir as operações do mercado internacional e de novos negócios, permitindo que as demais vice-presidências tenham foco nas áreas de software e serviços correlatos para captura do crescimento Brasil.

Assim, passo a palavra ao Alexandre, Vice-Presidente Executivo, de Estratégia e Finanças, para que dê início à apresentação dos resultados do 4T11.

Alexandre Dinkelmann:

Obrigado, Laércio. Bom dia a todos. Peço a gentileza de irem para o slide três. A receita líquida da Companhia cresceu 13,3%, tanto no 4T quanto no acumulado do ano de 2011, dando continuidade à sequência ininterrupta de crescimento de receita.

Na página quatro, temos o histórico de crescimento de receita de licenças no 4T e no acumulado do ano. O crescimento de 2011 foi positivamente influenciado pelo desempenho do modelo corporativo no 1T, e pelo desempenho das franquias, especialmente na primeira metade do ano.

Esse desempenho das franquias em 2011 é atribuído à reestruturação do sistema de distribuição, consolidado em 2010 nas franquias TOTVS, como também ao crescimento da economia brasileira fora dos grandes centros urbanos.

A despeito das alternâncias econômicas de curto prazo, nosso entendimento é de que o mercado brasileiro possui potencial para proporcionar um crescimento superior ao apresentado pela Companhia em 2011, especialmente entre as empresas de médio e pequeno porte.

Não ficamos satisfeitos com nossa performance de vendas de licenças no ano. Poderíamos ter feito muito mais. Por isso, demos continuidade ao aprofundamento da segmentação de nossas soluções verticais e à segmentação de nosso sistema de distribuição, combinando a abordagem horizontal e vertical; isto é: a estrutura própria, denominada *private*, para atender empresas de grande porte; as franquias TOTVS para atender empresas de médio e pequeno porte; os PVTs, pontos de venda TOTVS, para atender às micro empresas; além da TOTVS Store, que visa disseminar a plataforma TOTVS.

Igualmente importante é o reagrupamento da força de venda por critério de especialização, promovido pela administração visando ganhos de produtividade.

No slide cinco, temos a evolução da receita de serviços, com crescimento de 13% no 4T e de 11% no acumulado do ano. O crescimento de serviços superior ao de licenças demonstra que a Companhia tem sido bem sucedida no sentido de fidelização da sua base de clientes, por meio da ampliação da oferta de serviços, como, por exemplo, serviços de consultoria e infraestrutura.



No slide seis, o consistente crescimento da receita de manutenção ao longo dos anos retrata duas características importantes do nosso modelo de negócios: a resiliência a diversos ambientes econômicos e, ao mesmo tempo, a capacidade de captura de crescimento desse mercado.

O ano de 2011 é exemplo disso, tendo a receita de manutenção crescido quase 16%, superando o IGP-M do ano, através da venda de licenças em períodos anteriores, além de contratos de SLA, que também contribuíram para a fidelização dos clientes.

No slide sete, podemos observar que a TOTVS encerra 2011 estabelecendo um novo patamar de receita, mantendo a relevância de cada linha de receita dentro dos patamares históricos.

Chamo a atenção para a estabilidade histórica do percentual de receita de manutenção no nosso *mix* de receitas, o que demonstra a capacidade de retenção da base e resiliência do modelo de negócios em momentos de incertezas econômicas, assim como a capacidade de crescimento da Companhia em novas vendas de licenças de serviços.

No slide oito, o painel de custos e despesas apresenta os três grandes grupos de gastos da Companhia. No canto superior esquerdo, temos custo de licenciamentos, custo de serviços e P&D. Esse grupo é o mais relevante em termos de valores absolutos, e também o que concentra o maior *headcount*, tendo apresentado a maior redução como percentual da receita líquida, mesmo com os custos adicionais relacionados aos novos centros de desenvolvimento de São Paulo e de Porto Alegre, além das pressões com mão-de-obra no ano.

A lógica de acompanharmos essas três linhas de despesas em conjunto está ligada ao fato de que investimentos em P&D tendem a se traduzir, no longo prazo, em maior eficiência de implementação e redução de custos com licenças.

No canto superior direito está o segundo grupo mais relevante de despesas, com vendas, comissões e propaganda. Este grupo apresentou crescimento como percentual da receita líquida da ordem de 1,1 p.p. no ano, principalmente por conta da variação no *mix* de vendas, que teve maior participação de franquias, combinada ao crescimento das despesas de vendas, que superou o crescimento das vendas diretas; além das provisões para devedores duvidosos oriundas das operações no mercado internacional, e a redução das despesas de propaganda no período.

Não estamos satisfeitos com a performance desse grupo de despesas, e os esforços já mencionados de aprofundamento da segmentação objetivam também dar maior eficiência aqui.

No canto inferior esquerdo, as despesas gerais e administrativas e honorários da administração se mantiveram em linha no exercício. Isso se deu por conta do crescimento das despesas com plano de opção de compra de ações, decorrente da determinação de seu valor justo, que foi compensado pela diluição do DGA no período. Continuaremos trabalhando para manter o DGA nos níveis adequados de eficiência.



**Transcrição de Teleconferência
Resultados do 4T11
TOTVS (TOTS3 BZ)
1º de fevereiro de 2012**

Por último, a linha de outras receitas e despesas representada no quadro inferior direito impactou positivamente o resultado de 2010, por conta das vendas da carteira de clientes do Estado do Paraná e da operação da Soft Team.

Em 2011, essa linha afetou negativamente o resultado do ano, devido à provisão não-recorrente de R\$1,8 milhão, relativa à reestruturação das operações no mercado internacional.

No slide nove, o tradicional painel financeiro tem como principal destaque o crescimento do lucro líquido de quase 43% no trimestre, e de 23% no ano.

Vamos para o slide dez, onde vemos a evolução do EBITDA em duas perspectivas. No gráfico à esquerda, a visão sazonal, que foca apenas nos 4Ts, e no gráfico à direita, a visão de longo prazo, com 12 meses acumulados em cada ano, que reflete com mais clareza a solidez do modelo de negócios da Companhia.

No slide 11, podemos verificar que, quando analisada somente a operação brasileira, ou seja, sem os resultados das operações internacionais, TQTVD, nos itens não-recorrentes, a margem EBITDA foi de 29,4% no 4T11, 80 b.p. acima do 4T10, e de 26,7% em 2011.

A revisão do plano estratégico para as operações no mercado internacional, revisão esta iniciada no 4T do ano passado e ainda em curso, resultou em ações tomadas para reduzir as estruturas próprias de distribuição em Portugal e no México, onde a Companhia ampliará o papel dos franqueados regionais, empreendedores locais que poderão aumentar a efetividade de distribuição, tendo como base os investimentos realizados em marca e localização de soluções.

Essas iniciativas estão alinhadas ao nosso objetivo de apresentar crescimento e rentabilidade sustentáveis de longo prazo nas operações do mercado internacional. Assim que concluirmos esta revisão, apresentaremos ao mercado suas iniciativas-chave para o atingimento desses objetivos.

No slide 12, apresentamos o endividamento líquido da companhia. Ao final de 2011, a dívida líquida representou 0,2x o EBITDA de 2011. A evolução do endividamento líquido demonstra a capacidade da Companhia de forte geração de caixa e sucesso na integração das operações adquiridas, marcando o término da quarta fase.

Percebe-se pelos números aqui, a significativa capacidade da TOTVS em obter financiamentos competitivos para o seu processo de crescimento nesta quinta fase de sua história. Vamos buscar diversificar de forma competitiva as opções de financiamento da Companhia.

A Companhia administrará sua estrutura de capital visando mantê-la otimizada, tendo como base seu plano de crescimento de médio e longo prazo, inclusive do ponto de vista fiscal.

Na página 13, temos uma atualização dos dados de participação da TOTVS, dos demais *players* do mercado brasileiro total e de pequenas e médias empresas. Segundo estimativas do IDC, a TOTVS atingiu 50% de participação no mercado ERM



brasileiro total, e quase 72% do mercado de pequenas e médias empresas ao final do 1S11.

Porém, nossas estimativas internas apontam para um mercado total 5% maior que o estimado pelo IDC, o que resulta em aproximadamente 48% de participação da TOTVS no mercado total e 70% no mercado de pequenas e médias empresas. Porém, para a Companhia, mais importante que a participação no mercado atual é o potencial de crescimento combinado ao aumento de penetração no mercado.

Como ilustrado no rodapé desse gráfico, à direita, onde a atual penetração no mercado de SMB está estimado entre 12% e 15%, contra estimativas que indicam penetração de 7% há três anos. Estimativas indicam penetração de segmentos semelhantes em mercados maduros de aproximadamente 40%.

Agora passo a palavra ao Laércio para que ele faça suas considerações finais.

Laércio Cosentino:

Obrigado, Alexandre. Vamos todos à página 14. A TOTVS utilizará a força de sua marca e a experiência como líder, provendo soluções segmentadas, flexíveis e escaláveis, utilizadas por meio de uma interface social visando aproveitar este potencial de crescimento do mercado de software, ainda pouco penetrado no Brasil, especialmente entre as pequenas e médias empresas.

Visando aumentar sua eficiência de vendas, a companhia intensificou sua abordagem segmentada, por meio de estruturas de distribuição com foco em diferentes públicos corporativos. A TOTVS Store, para disseminar a plataforma TOTVS; o Private para fortalecer o relacionamento com grandes empresas; franquias para continuar a expansão e presença geográfica da TOTVS com foco no atendimento das empresas de médio e pequeno porte; e o PVT, para multiplicar os pontos de venda da TOTVS, visando capturar o crescimento das microempresas.

Assim, a TOTVS inicia o ano de 2012 com seu time comprometido com os objetivos da quinta fase, e movido pelo espírito de inovação e empreendedorismo presente em toda história da Companhia.

Agradeço a todos aqueles que contribuíram para o sucesso da TOTVS em 2011, em especial nossos participantes, clientes, parceiros e acionistas. E a partir de agora, ficamos à disposição para sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Andrew Campbell, Credit Suisse:

Bom dia. Minha pergunta é sobre o acordo que anunciaram com a Officer. Gostaria de saber se seria um produto que exige implementação, e, se for o caso, quem vai fazer a implementação?

E segundo, não sei se vocês trabalham com alguma estimativa de qual seria o potencial desse acordo. Tem uma idéia de qual seria um resultado bom, ou um resultado ruim? Não sei se teriam o número de clientes potenciais ou receita, ou alguma cor sobre o potencial desse acordo. Obrigado.

Alexandre Dinkelmann:

Bom dia, Andrew. Essa iniciativa no que chamamos de *small business* é uma iniciativa bastante importante para a nossa estratégia. Entendemos que é um segmento de mercado que tem potencial muito grande de crescer, e vamos crescer nesse segmento.

Especificamente em relação a produto, que é um pouco da sua pergunta, entender como isso impacta no fundo em rentabilidade, é o que chamamos de produto série um; A característica principal deles, são produtos onde a customização, ou localização, é mínima, são produtos já prontos, praticamente para o uso do próprio cliente. Nesse sentido, a implementação traz muito menos obrigações ou desafios que outros tipos de produtos mais complexos. Por isso, esse é um jogo que imaginamos de escala e nesse sentido acreditamos que a rentabilidade é positivamente afetada, sim.

Temos nossas metas internas, e trabalhamos com isso, dado que esse é um segmento importante de atuação, mas preferimos neste momento, até como política da Empresa, não ficar divulgando como imaginamos o crescimento daqui para frente.

Mas se eu puder sumarizar os principais pontos, é um segmento em que acreditamos em grande crescimento, temos produtos para isso; a redistribuição também tem que estar adequada, porque é um jogo de varejo, então a parceria com a Officer viabiliza essa capilaridade em um segmento mais massificado. E a abordagem que também queremos trazer para esse segmento *small* é no nosso modelo de *cloud*. Então, utilizando o modelo de *cloud*, que hoje já temos algumas centenas de clientes com esse modelo de negócios, acreditamos que esse é um grande potencial de mercado.

Em termos de preparar o nosso cliente para o uso do produto e a própria força de vendas, o nosso instrumento de *e-Learning* é fundamental, é já o temos utilizado ele para um vetor de penetração nesse segmento.

Andrew Campbell:

OK. Posso fazer um *follow-up* relacionado? Como tem sido a reação dos canais tradicionais de distribuição? Eles enxergam algum conflito, ou são produtos que realmente não competem com a distribuição atual?

Alexandre Dinkelmann:

Não, eles não veem como um conflito. Isso já tinha sido combinado com as próprias franquias no passado. É um jogo bem diferente, até na abordagem do cliente; é um jogo de massificação em que você tem um componente de serviço muito menos relevantes, então não tem nenhum conflito com os canais existentes.

Andrew Campbell:

OK. Obrigado, Alexandre.

Luciana Leocadio, Ativa Corretora:



Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta nessa linha, exatamente da reorganização da estratégia comercial de distribuição da TOTVS, e também relacionada ao ritmo de crescimento de vendas de licenças que observamos agora no 4T e o que a gente pode imaginar agora para 2012.

Pensando no que vocês estão fazendo para se preparar, para tentar alcançar um patamar de crescimento de penetração de mercados menores, de menor porte, pelo que eu estou entendendo da estratégia de vocês, e também considerando o cenário macroeconômico atual, eu queria entender: dentro desse componente de receitas de vocês, de venda de licenças, se essa desaceleração observada agora está mais associada à reorganização da área comercial da Companhia, se o componente macroeconômico de incerteza de aumento de aversão a risco prejudicou as vendas, e para 2012, o que podemos esperar do comportamento dessa linha também, dado tanto o cenário quanto o próprio posicionamento da Empresa.

Alexandre Dinkelman:

Luciana, obrigado pela pergunta. Como colocamos no próprio material, a Companhia não ficou satisfeita com a nossa performance no ano de venda de licenças, em face do potencial que temos de atuação e o potencial de mercado. Posto isso, obviamente já temos feito o dever de casa para que a nossa performance seja muito melhor em 2012.

Eu acho que tem os dois componentes nessa história: o macro e o micro. O macro, sem dúvida alguma, e acho que todos vocês também tendem a concordar, o ano de 2011 começou com uma dinâmica muito aquecida em todos os setores da economia, e teve certa desaceleração, um pouco mais forte em alguns setores, mais fraca em outros ao longo do ano. O 2S, atipicamente, tendeu a ser um pouco mais fraco do que o 1S.

Posto isso, isto não explica a nossa performance de 2011, isso foi só mais um pano de fundo macro. Eu acho que sim, tem um componente nosso interno e já começamos a ajustar em termos de capturar melhores oportunidades de mercado.

E aí, o nome do jogo, na nossa visão, é segmentação. Cada vez mais os clientes exigem um conhecimento específico do negócio deles. Os prestadores de serviços e venda de software tem que estar muito aderentes à necessidade do cliente naquele setor. E temos aprofundado os esforços de segmentação nesse sentido.

A confiança que temos sobre 2012 é bastante grande. Temos muita confiança, sentimos que existe no pipeline muita negociação, muita proposta, muita conversa com cliente, muito interesse na nossa base de clientes e clientes prospectivos. Sentimos que o pipeline está muito forte, então a confiança é muito grande.

Sem dúvida alguma, o ambiente global afetou um pouco mais clientes maiores, que estão de alguma forma mais conectados com o mundo global, e as decisões de investimento deles de alguma forma são impactadas por esse ambiente, do que o típico mundo de SMB. Então, também vimos um pouco essa diferença dos grandes clientes para os clientes menores.



Mas o que fica registrado aqui é que não estamos satisfeitos. Estamos 'mordidos' e acho que para 2012 a confiança é muito grande para voltarmos a performar muito forte em venda de licenças.

Laércio Cosentino:

Luciana, só complementando, nós iniciamos o ano conjugando quatro verbos: vamos disseminar a plataforma TOTVS para a TOTVS Store; vamos fortalecer nosso relacionamento com esses clientes do *private*, vamos continuar expandindo, expandir com franquias, e multiplicar com a TOTVS Store. Então, são os verbo disseminar, fortalecer, expandir e multiplicar que darão toda a nossa força em 2012.

Luciana Leocadio:

Está ótimo. Obrigada. Se vocês me permitem uma segunda pergunta, relacionada agora ao tema de custos, despesas e margens, olhando na apresentação, vocês apresentaram o que foi a margem recorrente da TOTVS ajustando para o mercado internacional, TV digital, os exemplos não-recorrentes agora do trimestre, e vemos que de fato o número *core* da Empresa estaria já em um patamar bem mais elevado.

No entanto, como vocês começaram já falando no início da apresentação, ainda temos a presença dos componentes de custos de mercado internacional e de TV digital que devem continuar impactando, e ainda não temos uma clareza sobre o rumo desse negócio. Vocês têm alguma ideia de prazo, para termos ideia de quando dá para começar a pensar nesses pontos, comecem a pesar menos sobre as margens da Empresa; se tem algum exemplo não-recorrente adicional, também, para acontecer. principalmente no início do ano, relacionado a esses componentes específicos.

Alexandre Dinkelmann:

Luciana, o objetivo desse quadro não é mostrar uma visão pro forma do EBITDA, que já é uma variável pro forma. Nós não queremos mostrar aqui nada recorrente ou não-recorrente, queremos simplesmente ajudar a visibilidade de vocês analistas e investidores sobre três dimensões importantes de futuro da Companhia.

Quando separamos mercado internacional e TV digital, queremos, primeiro, mostrar como está a rentabilidade da operação brasileira. É o nosso core, é onde vamos apostar as grandes fichas, onde achamos que tem grande valor para ser criado. Então, o primeiro objetivo é esse, vocês entenderem a rentabilidade dessa operação que está mais madura.

Depois, no mercado internacional, que é um capítulo a parte, nós estamos, como colocamos para todos, revisando de uma forma profunda a estratégia de internacionalização. Não trouxemos essa discussão estrutura para vocês neste momento porque ainda é uma obra em andamento, essa revisão, mas ela tem um componente de tempo que nós temos colocado. Nosso objetivo é aumentar rentabilidade e lucratividade na operação internacional. Nós não estamos lá fora só para dizermos que somos internacionais. Então, isso também os ajuda no tempo a visualizar esse negócio.



E TV digital, o que podemos dizer é o seguinte: o ano de 2012 é o ano em que teremos uma grande decisão sobre o projeto. O objetivo também é trazer rentabilidade para a Empresa, existe um potencial de negócio, existem condições que não estão 100% nas nossas mãos, que é a questão da própria decisão do Governo de tornar a plataforma Ginga obrigatória dentro da TV interativa.

Mas eu diria para vocês do mercado que esse ano é o ano em que iremos, sim, tomar uma decisão para ficar ou continuar com a TV digital. Se não enxergarmos a possibilidade de atingir os nossos objetivos de lucratividade, ele terá uma dinâmica diferente do *core business* e do mercado internacional. É por isso que nós mostramos separado.

Luciana Leocadio:

Perfeito. Muito obrigada.

Alex Pardellas, Banif:

Essa nova estratégia de vendas voltada para micro e pequenas empresas, especialmente micro, com a Officer etc., pode aumentar o número de licenças, mas em contrapartida reduzir o valor médio da licença; como é essa dinâmica? Já dá para ter uma ideia, tomando como base esse pipeline forte que vocês estão anunciando?

Alexandre Dinkelman:

Os segmentos são bem diferentes. A dinâmica de venda, a questão do serviço, como eu expliquei antes, a forma de você chegar ao cliente, os esforços que você tem de desenvolvimento, de implantação, de sustentação, a dinâmica é bem diferente.

Para nós, é estratégico ocupar esse espaço, porque é a base da pirâmide. Você ocupando essa base da pirâmide, como é um mercado, na nossa visão, mais virgem do que o próprio SMB, obviamente parte dessas empresas micro depois vão continuar crescendo e realimentando o nosso pipeline de SMB.

Mas eu diria, Alex, que dentro do nosso crescimento, esse é um segmento importante. E sabendo da importância desse segmento, claramente o ticket é menor, isso é pouco relevante quando você olha a métrica de ticket, o que importa é o resultado, e aí é um jogo mais de escala aqui. Então, você tem que adotar modelos mais escaláveis de negócio.

Por isso que eu falei da questão do *cloud*, por exemplo. Nós achamos que a aderência de uma oferta *cloud* para esse segmento micro é forte, e ela permite uma fidelização maior e permite também um jogo de escala.

Alex Pardellas:

OK. Obrigado.

Valder Nogueira, Santander:



Bom dia. Dos números que eu tinha aqui, do consenso e do meu número aqui, a receita de vocês no trimestre veio bem em linha com o que o mercado estava esperando. Ou seja, teve uma participação do nosso lado, do meu número, um pouco mais forte da receita de serviços, ela veio um pouco mais forte do que estávamos esperando, e a licença um pouco mais fraca.

A minha pergunta é: isso é algo mais pontual, a licença mais fraca? Qual é a cabeça de vocês sobre como essa licença pode ou não acarretar em um serviço mais fraco nos trimestres seguintes? Essa é a minha pergunta.

Gilsomar Maia:

Bom dia, Valder. A maneira como vemos, primeiro, é um pouco do que o Alexandre comentou na pergunta anterior. Nós entendemos que o potencial de mercado permite que tenhamos um crescimento maior do que apresentamos em 2011. Tem um universo imenso de oportunidades que nós podemos aproveitar, entre as quais o próprio mercado de empresas pequenas realmente serem atingidas por série um.

Mas com relação ao impacto disso em serviços, este ano, fora a boa performance em termos de eficiência e serviços, nós também tivemos uma venda muito importante de serviços; não só dos serviços de implementação, mas principalmente dos serviços de consultoria e infraestrutura. Isso por si só cria uma espécie *backlog* de horas vendidas, de projetos vendidos para executarmos ao longo de 2011, e isso traz serviços já vendidos para serem entregues.

Na medida em que nós tenhamos sucesso na retomada de um crescimento mais acelerado de licença ao longo de 2012, muito provavelmente nós conseguiremos manter o equilíbrio desse *backlog* de vendidos. Isso é o que, ao longo dos anos, tem dado à Empresa uma visibilidade maior, inclusive na administração dos recursos, porque nós temos alguns meses à frente de volume de serviços a serem entregues, e temos como dimensionar a equipe.

Valder Nogueira:

Perfeito. Algum *target* interno de desalavancagem, ou de nível ideal de alavancagem, dado o cenário que estamos vendo na Empresa, e daqui a pouco isso pode virar um *net cash positive*?

Alexandre Dinkelman:

Valder, sem dúvida alguma, quando você vê a evolução da estrutura de capital, você vê um nível de desalavancagem bastante consistente nos últimos anos, e demonstra, por um lado, acho que é importante sempre mencionar; nossa geração de caixa é muito estável, muito forte, muito aderente à própria rentabilidade operacional. Quando você pega o EBITDA e olha o fluxo de caixa operacional, você vê uma aderência muito grande. Então, esse é um negócio importante, que mostra a nossa competência, principalmente de integrar com companhias adquiridas.

Posto isso, você tem um ponto que é importante estarmos atentos: dentro do nosso plano de crescimento de médio e longo prazo, nós vamos olhar, sim, a estrutura de



capital. A estrutura de capital claramente tem o potencial de estar mais otimizada do ponto de vista financeiro, do ponto de vista fiscal.

Mas o bom da história é que temos hoje possibilidade de diversificar nossas fontes de financiamento, e vamos buscar essa diversificação. Nós temos inúmeras possibilidades de criar valor em termos de uma estrutura de capital adequada, conservadora, e que vai dar lastro para o nosso crescimento para os próximos anos.

Conceitualmente, é isso. O que eu quero dizer é que nós não imaginamos continuar em um processo de desalavancagem ficando com um caixa líquido. Nós vamos otimizar, sim, a nossa estrutura de capital.

Valder Nogueira:

OK. Perfeito. Obrigado.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, passo a palavra ao Sr. Laércio Cosentino para suas considerações finais.

Laércio Cosentino:

Queria agradecer a todos que realmente colaboraram no ano de 2011 com a TOTVS. Nós sabemos que fizemos um bom trabalho, mas poderíamos ter feito mais. É sempre o desafio que nós nos impomos aqui dentro da TOTVS.

E entendemos que em 2012 estamos com um time beirando a perfeição para que realmente consigamos fazer um grande ano. Muito obrigado a todos.

Operadora:

A teleconferência da TOTVS está encerrada. Agradecemos todos pela participação. Tenham um bom dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”