

Release  
de Resultados  
2T14

Portobello  
*Até o Básico é Único*

# Portobello S.A.

## Release de Resultados

### 2T14

12 de agosto de 2014

#### Cotação (30/06/2014)

PTBL3 - R\$ 4,75 | ação

#### Valor de Mercado (30/06/2014)

R\$ 755 milhões

US\$ 334 milhões

#### Quantidade de ações (30/06/2014)

Ordinárias: 159.008.924

Free Float = 40,27%

#### Relações com Investidores:

##### John Shojiro Suzuki

*Diretor Financeiro e RI*

##### Gladimir Brzezinski

*Controller*

dri@portobello.com.br

Tel. (48) 3279-2211

#### Site de RI :

[www.portobello.com.br/ri](http://www.portobello.com.br/ri)

## Comentário do Desempenho Consolidado no 2T14

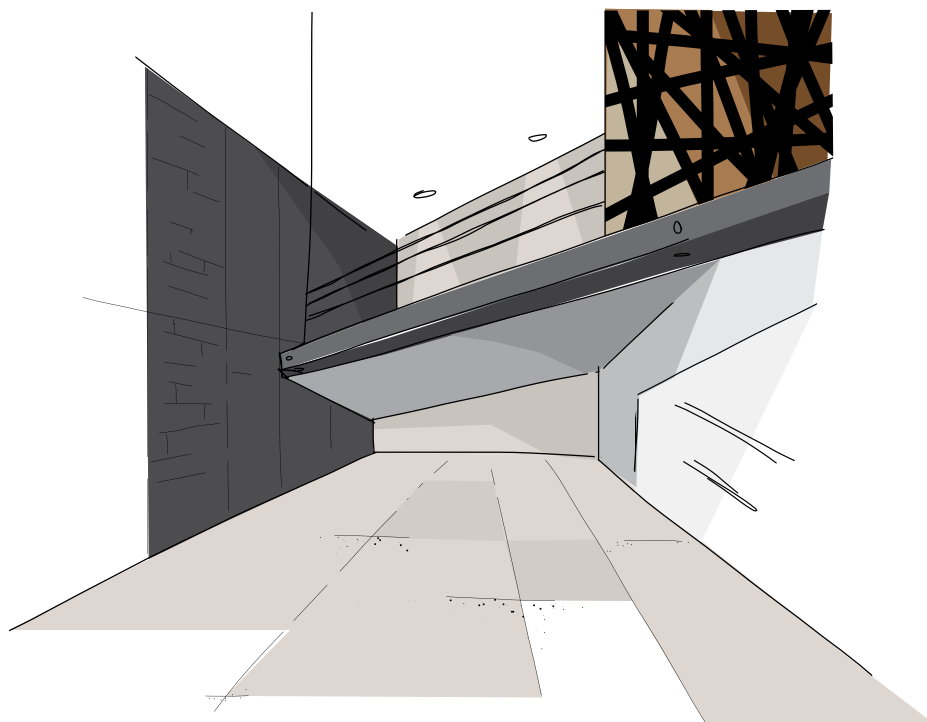
A Portobello S.A. (BM&FBovespa: PTBL3 NM) apresenta seus resultados referentes ao 2º trimestre findo de 2014. As informações financeiras apresentadas neste documento são derivadas das informações financeiras trimestrais consolidadas da Portobello S.A., elaboradas de acordo com normas do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS).

### Sobre a Portobello

A Portobello é hoje a maior empresa cerâmica do Brasil, com receita bruta anual superior a R\$ 1 bilhão. Sua produção, próxima de 30 milhões de metros quadrados, atende países dos cinco continentes e também o mercado interno, por meio da Portobello Shop, revendas multimarcas e do canal para engenharia.

### Destaques

- Receita Líquida de R\$ 233, 12% superior ao 2T13 e 15% no semestre;
- Lucro Bruto de R\$ 86 milhões, 19% acima do 2T13, com 37% de margem;
- EBITDA de R\$ 36 milhões no 2T14, 5% superior ao 2T13;
- Margem EBITDA de 15,3%, inferior ao 2T13 em 1,1 p.p;
- Rede de franquia Portobello Shop com 119 lojas;
- Continuidade nas obras de sua Unidade Nordeste com início das operações previsto para o 2º trimestre de 2015.



# Comentários da Administração

A Companhia já revisou as suas metas para 2014, contando que a economia está apresentando desempenho inferior àquele previsto no fim de 2013, evidenciada no início do ano pela instabilidade do mercado financeiro e pelas seguidas quedas da expectativa de expansão do PIB brasileiro.

Esta desaceleração da economia foi sentida no setor tanto pela ABRAMAT, que acompanha a performance das indústrias de materiais de construção, bem como pelo IBGE, que mede a performance do varejo neste segmento. Ambos institutos apresentaram taxas ainda positivas, porém declinantes nos últimos 3 meses do semestre. Com este desempenho, ambos os indicadores refletem uma queda nas expectativas para o ano. Já a Portobello, historicamente vem mantendo desempenho significativamente superior – 15% de crescimento no ano, mas consciente das dificuldades crescentes sentidas pelo setor e que podem afetar sua rentabilidade ao longo do 2º semestre.

A Administração, com base no acompanhamento da economia, vem adotando ações internas de racionalização, tanto de custos operacionais como de análise bastante criteriosa e conservadora de seu plano de investimentos.

A Administração mantém o foco na produção em produtos de maior valor agregado e no modelo distinto de produção (produção própria e terceirizada), mas com participação menor nos produtos adquiridos da China, tendo em vista a estratégia da Companhia ligada a Resolução da Câmara do Comércio Exterior - CAMEX nº 53/2014, que aplica o direito provisório contra as importações chinesas de porcelanato técnico.

O desempenho da Companhia no semestre foi pautado na manutenção do segmento de atuação da Portobello, aliado ao modelo de gestão da Companhia e de distribuição através dos seus quatro canais de venda. Manteve o crescimento de receita, mas com retração no resultado líquido tendo em vista principalmente o aumento das despesas financeiras, reflexo do programa de investimentos realizado em 2013 e 1S14, que estão aliados à estratégia de crescimento da Companhia.

## Desempenho Econômico-Financeiro

Resultado consolidado	2T12	2T13	2T14	▲%	1S12	1S13	1S14	▲%
Receita bruta	197.502	265.597	298.173	12%	386.823	486.043	560.253	15%
Receita líquida	157.169	207.601	233.044	12%	307.162	383.356	439.584	15%
Lucro bruto	55.869	72.460	86.238	19%	106.361	132.504	163.071	23%
<i>Margem bruta</i>	35,5%	34,9%	37,0%	2,1 p.p.	34,6%	34,6%	37,1%	2,5 p.p.
Despesas operacionais	(33.778)	(42.023)	(56.718)	35%	(61.832)	(76.876)	(104.910)	36%
Vendas	(25.250)	(31.983)	(43.388)	36%	(47.736)	(58.104)	(78.720)	35%
Gerais e administrativas	(6.079)	(7.668)	(8.432)	10%	(11.563)	(13.919)	(15.781)	13%
Outras receitas (despesas)	(2.449)	(2.372)	(4.898)	106%	(2.533)	(4.853)	(10.409)	114%
EBIT	22.091	30.437	29.520	-3%	44.529	55.628	58.161	5%
<i>Margem EBIT</i>	14,1%	14,7%	12,7%	-2 p.p.	14,5%	14,5%	13,2%	-1,3 p.p.
Resultado financeiro	(4.949)	(6.900)	(11.127)	61%	(10.190)	(12.117)	(17.965)	48%
Tributos s/ lucro	(4.866)	(7.274)	(5.774)	-21%	(10.905)	(14.160)	(13.002)	-8%
Lucro líquido	12.638	16.259	12.598	-23%	23.796	29.324	27.153	-7%
<i>Margem líquida</i>	8,0%	7,8%	5,4%	-2,4 p.p.	7,7%	7,6%	6,2%	-1,5 p.p.
EBITDA	26.222	34.102	35.753	5%	52.695	62.825	70.818	13%
<i>Margem EBITDA</i>	16,7%	16,4%	15,3%	-1,1 p.p.	17,2%	16,4%	16,1%	-0,3 p.p.

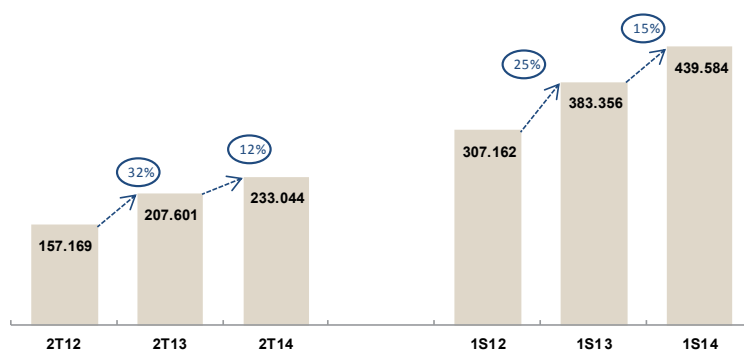
## Receita Líquida

No 2T14, a receita líquida consolidada da Portobello cresceu 12% quando comparada àquela auferida no mesmo período de 2013, totalizando R\$ 233 milhões e no acumulado, atingiu R\$ 440 milhões, 15% superior ao 1S13.

O aumento do volume físico de vendas e mix de venda de produtos mais nobres, cuja lucratividade por unidade vendida é maior, ainda são os principais fatores para o ótimo desempenho da Companhia.

A receita líquida do mercado interno, que representou 90% do total, cresceu 10% em relação ao 2T13 e teve participação similar entre os canais Engenharia, Varejo multimarcas e Portobello Shop. O crescimento neste mercado também como no 1T14, foi consequência da resposta à demanda crescente por produtos mais inovadores, com design e soluções tecnológicas diferenciadas. Já o mercado externo apresentou um crescimento de 34% comparado ao 2T13, influenciado também pelo volume de vendas de produtos mais sofisticados, e pelo preço médio superior ao do mesmo período de 2013.

Receita Líquida

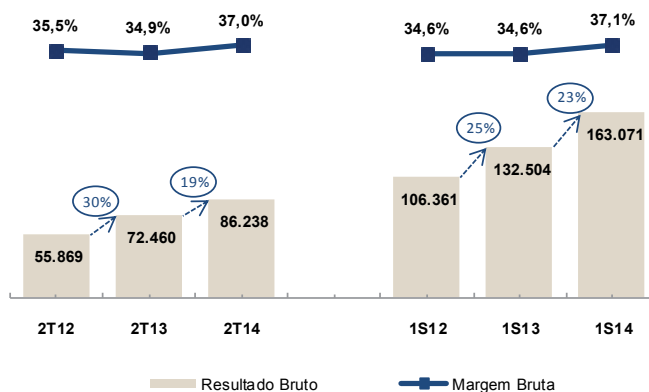


Receita líquida	2T12	2T13	2T14	▲%	1S12	1S13	1S14	▲%
Mercado Interno	145.494	190.869	210.556	10%	285.128	351.788	395.503	12%
Mercado Externo	11.675	16.732	22.488	34%	22.034	31.568	44.081	40%
Total	157.169	207.601	233.044	12%	307.162	383.356	439.584	15%

## Lucro Bruto

O lucro bruto totalizou R\$ 86 milhões no 2T14, apresentando um crescimento de 19% sobre o mesmo período do ano anterior, acumulando um ganho de 23% nos primeiros seis meses de 2014. A margem bruta apresentou crescimento histórico neste trimestre, atingindo 37%, 2 pontos percentuais superiores ao 2T13 e mesmo crescimento no acumulado. O crescente desempenho da margem bruta é reflexo do desenvolvimento gradual das ações com foco no ganho de eficiência operacional, através de medidas para aumento da qualidade, o aperfeiçoamento contínuo dos processos industriais e o estímulo do programa interno de meritocracia a gestores e líderes.

Lucro Bruto



# Resultado Operacional

As despesas com vendas, gerais e administrativas consolidadas representaram uma margem de Receita Líquida de 19% e 4% no 2T14 e 15% e 4% respectivamente no 2T13, mantendo-se nos níveis esperados pela Companhia, que visa crescimento aliado a ganho de eficiência operacional.

As despesas com vendas totalizaram R\$ 43 milhões no 2T14 e R\$ 79 milhões no 1S14, respectivamente 36% e 35% superior aos mesmos períodos do ano anterior, reflexo de maiores investimentos em força de venda, campanhas de marketing e principalmente pelos investimentos em logística e centros de distribuição regionais e que deverão contribuir para a eficácia operacional e crescimento das vendas a partir de 2015.

As despesas administrativas que totalizaram R\$ 8 milhões no 2T14 e R\$ 16 milhões no 1S14, respectivamente 10% e 13% superior em relação ao mesmo período do ano anterior, decorrem principalmente das despesas com contratação de consultorias para sustentação do crescimento da Companhia.

Despesas operacionais	2T12	2T13	2T14	▲%	%RL	1S12	1S13	1S14	▲%	%RL
Vendas	(25.250)	(31.983)	(43.388)	36%	19%	(47.736)	(58.104)	(78.720)	35%	18%
Gerais e administrativas	(6.079)	(7.668)	(8.432)	10%	4%	(11.563)	(13.919)	(15.781)	13%	4%
Outras receitas (despesas)	(2.449)	(2.372)	(4.898)	106%	2%	(2.533)	(4.853)	(10.409)	114%	2%
<b>Total</b>	<b>(33.778)</b>	<b>(42.023)</b>	<b>(56.718)</b>	<b>35%</b>	<b>24%</b>	<b>(61.832)</b>	<b>(76.876)</b>	<b>(104.910)</b>	<b>36%</b>	<b>24%</b>

As outras despesas operacionais líquidas de R\$ 5 milhões no 2T14 e R\$ 10 milhões no 1S14 referem-se principalmente a provisão para contingência judicial, ao programa de incentivo de longo prazo (com liquidação completa após cinco anos do reconhecimento inicial), provisão de participação de funcionários a ser pago após o final do exercício e as despesas pré-operacionais da fábrica de Alagoas.

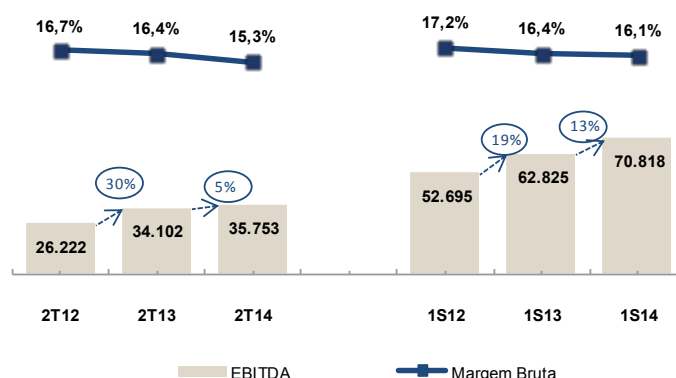
## EBITDA

Como resultado dos efeitos anteriormente mencionados, no 2T14 a geração de caixa, medida pelo EBITDA no segundo trimestre de 2014 foi de R\$ 36 milhões no trimestre e acumulou R\$ 71 milhões no 1S14, com crescimento de 5% e 13% respectivamente sobre o mesmo período de 2013. A margem EBITDA foi de 15% e 16% respectivamente. Se isolarmos os gastos com a nova fábrica de Alagoas o EBITDA seria de R\$ 37 milhões no trimestre e R\$ 73 milhões do acumulado do semestre.

EBITDA	2T12	2T13	2T14	▲%	%RL	1S12	1S13	1S14	▲%	%RL
Lucro líquido	12.635	16.255	12.593	-23%	5%	23.790	29.317	27.143	-7%	6%
(+) Resultado financeiro	4.949	6.900	11.127	61%	5%	10.190	12.117	17.965	48%	4%
(+) Depreciação e amortização	4.131	3.665	6.233	70%	3%	8.166	7.197	12.657	76%	3%
(+) Imposto de renda e contribuição social	4.866	7.274	5.774	-21%	2%	10.905	14.160	13.002	-8%	3%
(+) Outros*	(359)	8	26	225%	0%	(356)	34	51	50%	0%
<b>EBITDA</b>	<b>26.222</b>	<b>34.102</b>	<b>35.753</b>	<b>5%</b>	<b>15%</b>	<b>52.695</b>	<b>62.825</b>	<b>70.818</b>	<b>13%</b>	<b>16%</b>
(+) Pré-Oper Fábrica de Alagoas	-	-	1.532	-	-	-	-	2.265	-	-
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>26.222</b>	<b>34.102</b>	<b>37.285</b>	<b>9%</b>	<b>16%</b>	<b>52.695</b>	<b>62.825</b>	<b>73.083</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>

\*Resultado das operações descontinuadas e a participação dos acionistas não controladores.

### EBITDA

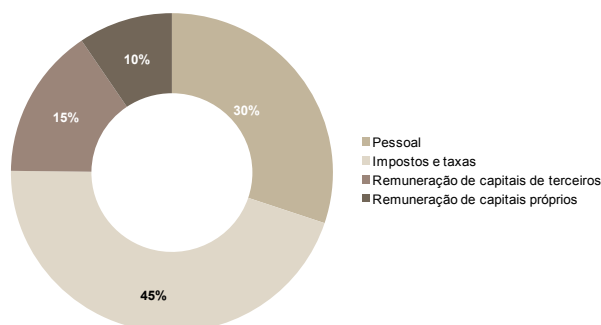


## Lucro Líquido

O lucro líquido do trimestre foi de R\$ 13 milhões, 23% inferior àquele referente ao mesmo trimestre de 2013. Já o resultado acumulado, totalizou R\$ 27 milhões, 7% inferior aos R\$ 29 milhões apresentados no 1S13. O resultado deste ano foi inferior ao 1S13 em função de investimentos altos em força de venda e maiores despesas financeiras por conta do aumento do endividamento que é consequência dos investimentos para o crescimento orgânico, rentável e sustentável da Companhia.

## Valor adicionado

O valor adicionado no trimestre totalizou R\$ 149 milhões, acumulando R\$ 285, e deste montante, 45% do valor adicionado total, foram destinados aos Governos Federal, Estadual e Municipal na forma de impostos, taxas e contribuições, 30% para remuneração do trabalho (pessoal) e os 25% pra remuneração dos acionistas e de terceiros.



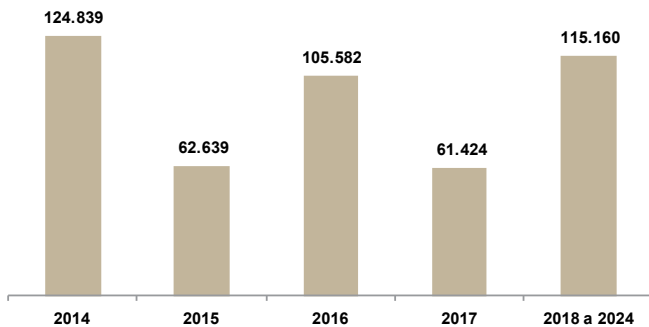
## Endividamento/Estrutura de Capital

Em termos nominais o endividamento líquido da Companhia era de R\$ 328 milhões ao fim de junho de 2014, contra R\$ 245 milhões em 2013, que equivale a 2,0x o EBITDA dos últimos doze meses e a 54% do patrimônio líquido. Este nível de endividamento, que consequentemente gerou um aumento das despesas financeiras, está relacionado aos investimentos em expansão que sustentarão o crescimento da Companhia. O endividamento bruto totalizava R\$ 470 milhões, sendo que 28% com vencimento no curto prazo e 72% no longo prazo.

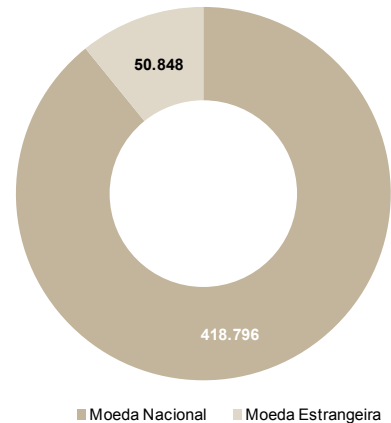
Endividamento	Jun-12	Jun-13	Jun-14	▲ R\$
Bancário	123.085	284.637	359.601	74.964
Tributário	140.952	124.982	110.043	(14.939)
(=) Total do endividamento	264.037	409.619	469.644	60.025
(+) Disponibilidades e títulos e valores mobiliários	(23.276)	(73.347)	(56.234)	17.113
(+) Créditos com Refinadora Catarinense	(97.519)	(91.588)	(85.671)	5.917
(=) Total do endividamento líquido	143.242	244.684	327.739	83.055
EBITDA (últimos 12 meses)	103.549	139.383	164.118	24.735
(=) Dívida líquida / EBITDA	1,4	1,8	2,0	-
(=) Dívida líquida / PL	40%	60%	54%	-

Resultado financeiro	2T12	2T13	2T14	▲%	%RL	1S12	1S13	1S14	▲%	%RL
Receitas financeiras	(216)	37	6.840	18386%	3%	5.338	5.446	12.714	133%	3%
Despesas financeiras	(9.035)	(8.734)	(15.058)	72%	6%	(18.570)	(18.378)	(25.483)	39%	6%
Outros ganhos (perdas)	4.302	1.797	(2.909)	-262%	1%	3.042	815	(5.196)	-738%	1%
Total	(4.949)	(6.900)	(11.127)	61%	5%	(10.190)	(12.117)	(17.965)	48%	4%

**Cronograma de Amortização  
(endividamento bruto)**



**Origem da Dívida**



## Investimentos

No segundo trimestre de 2014 os investimentos em ativos fixos destinados a projetos de crescimento, totalizaram R\$ 20 milhões, acumulando R\$ 40 milhões no semestre. O programa de expansão prevê investimentos em uma fábrica no nordeste, que já está em fase de construção.

### Fábrica Nordeste

Em novembro de 2013, foi lançada a pedra fundamental para construção da planta fabril em Alagoas. A unidade tem à disposição um milhão de m<sup>2</sup> de área para expansão e na primeira etapa das operações irá gerar 1.000 empregos (diretos e indiretos). Financiada pelo Banco do Nordeste do Brasil S/A, a fábrica tem um orçamento de R\$ 210 milhões, que serão desembolsados até o início de 2015, quando sua produção deve ser iniciada. Estima-se que o Capex alcance R\$ 149 milhões e, em 2015 a fábrica produza cerca de 16 mil m<sup>2</sup>, seguida de uma receita bruta de aproximadamente R\$ 211 milhões. O investimento visa atender o público do norte e nordeste brasileiro, que atualmente corresponde a 25% do mercado cerâmico nacional. Com público e portfólio específicos a fábrica será o motor da nova marca - Pointer.

A Companhia segue ainda com os investimentos em novo modelo logístico, mencionados anteriormente, para atender os projetos de crescimento, com mesmo nível de qualidade nos serviços, visando também menor custo. Para isso, a Companhia criará em locais estratégicos, centros de distribuição, sendo que já conta com um no estado de Pernambuco e o segundo, no estado de São Paulo, que iniciou as operações no 1T14.



# Remuneração aos Acionistas

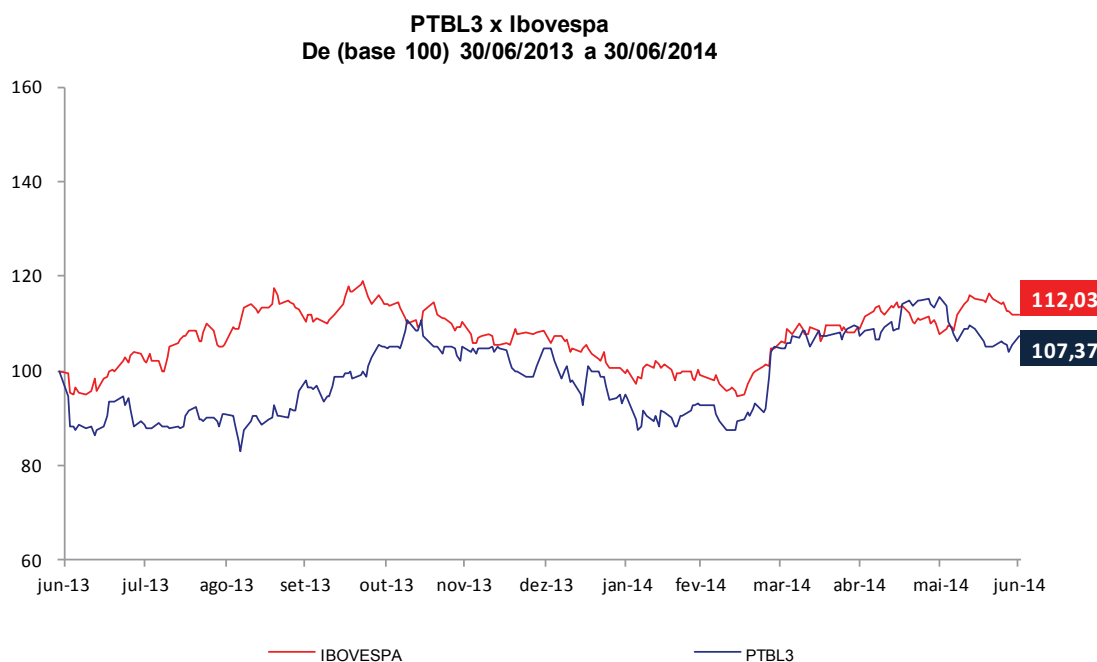
A Assembleia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2014 aprovou a proposta da Administração de distribuir dividendos adicionais de 10%, além dos dividendos mínimos obrigatórios. O montante pago em 30 de maio de 2014 foi de R\$ 24 milhões (líquido dos pagamentos feitos em setembro de 2013) que corresponde a juros sobre capital próprio no montante bruto de R\$ 8 milhões, sendo R\$ 0,0484 por ação e dividendos no montante de cerca de R\$ 16 milhões, aproximadamente R\$ 0,1007 por ação.

# Desempenho das Ações PTBL3

As ações ordinárias emitidas pela Portobello, negociadas na BM&FBovespa sob o código PTBL3, encerraram o último pregão de junho de 2014 cotadas a R\$ 5,10, resultando em uma valorização de 7% nos últimos doze meses, enquanto o Ibovespa aumentou 12%.

O volume financeiro médio negociado nos últimos doze meses foi de R\$ 12,9 milhões, apresentando um aumento de 40% frente aos R\$ 9,2 milhões do mesmo período de 2013.

Ao final do segundo trimestre de 2014, a Portobello apresentava um valor de mercado equivalente a R\$ 811 milhões (R\$ 755 milhões em 30 de junho de 2013).



# Perspectivas

- A Companhia acredita em um 2º semestre de vendas sazonalmente melhores do que aquelas obtidas no 1º semestre, embora em taxas de crescimento menores do que aquelas normalmente observadas neste período em anos recentes;
- O varejo deverá apresentar um desempenho melhor do que aquele proveniente dos grandes investimentos imobiliários, influenciados pela maior participação do mercado de reformas;
- A Portobello Shop mantém seu plano de expansão acreditando superar a marca de 130 lojas ao final do exercício.



# Design e Relacionamento

Um dos importantes valores da Portobello, o Design é o veículo que promove o relacionamento da marca com seu principal público alvo – o especificador. Os profissionais da arquitetura e do design de interiores têm na informação sobre materiais e tendências uma importante fonte para seu trabalho e, em contrapartida, o diálogo com esses profissionais alimentam o processo de criação e inovação da Companhia.

Dois canais de distribuição relacionam-se de forma mais direta com os arquitetos, designers de interiores e engenheiros. São eles: o canal Engenharia, que atende às grandes obras através de construtoras e clientes corporativos, e a Portobello Shop, onde a maior parte das vendas é realizada através do especificador.

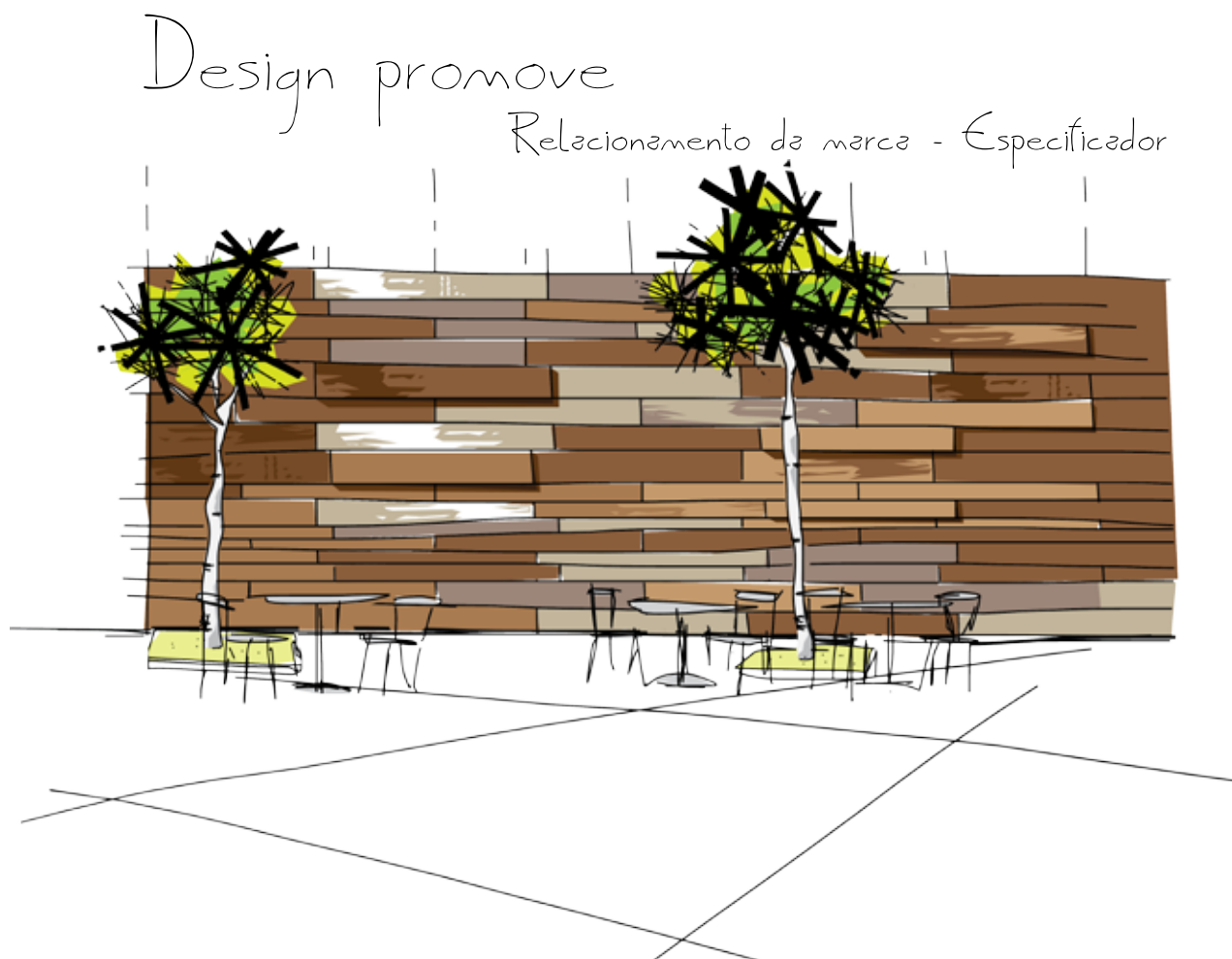
No canal Engenharia, o Programa Criar reúne uma série de serviços para esse público, como suporte à especificação, sample express, informações técnicas através de canais digitais e visitas dirigidas à fábrica. Os arquitetos participam de clínicas de produtos nas visitas à fábrica quando podem trocar informações e fazer sugestões à equipe de criação. Desse diálogo surgem insights para novos projetos de produtos e serviços, funcionando como um dos vetores da inovação.

Para incentivar a atividade dos profissionais e valorizar sua produção arquitetônica, a Portobello edita anualmente o Livro Arquitetura Brasileira com a publicação de suas principais obras. Em 2014 foi lançada a 3ª Edição do Livro com a participação de mais de 20 arquitetos.

No canal Portobello Shop, o Programa SER é o principal meio de relacionamento com os especificadores há dez anos. Em 2013 um grupo de arquitetos visitou o Japão em uma viagem cultural e, diversos grupos participaram das clínicas de produto com a equipe de criação. Os melhores profissionais do país são homenageados anualmente em uma premiação especial. Em 2013 dois novos veículos de comunicação com os especificadores desse canal de varejo foram lançados. O Moda, um informativo de tendências editado trimestralmente em parceria com a Revista Bamboo, concentra informações sobre lançamentos e movimentos do mercado de decoração de interiores.

O Casas Portobello é uma publicação constante disponível nas lojas Portobello Shop com exemplos reais de ambientes feitos pelos arquitetos e designers de interiores, uma forma de divulgar o trabalho, inspirar os clientes e valorizar os profissionais.

A Portobello acredita que o design inspira e emociona as pessoas e que, o diálogo com os profissionais da arquitetura e design de interiores é fundamental para alimentar constantemente esse processo.



# Auditoria Independente

A política da Portobello em relação aos seus auditores independentes, no que diz respeito à prestação de serviços não relacionados à auditoria externa das demonstrações financeiras, se substancia nos princípios que preservam a independência profissional. Estes princípios se baseiam na premissa de que o auditor não deve periciar seu próprio trabalho, exercer funções gerenciais ou, ainda, advogar por seu cliente. Durante o 2T14, a Companhia não contratou os auditores independentes para outros serviços não relacionados à auditoria externa.

## Composição da Administração

### Diretoria

Nome	Cargo
<b>Cesar Gomes Júnior</b>	Diretor Presidente
<b>Cláudio Ávila da Silva</b>	Diretor Vice-Presidente
<b>John Shojiro Suzuki</b>	Diretor Financeiro/Relações com Investidores
<b>Mauro do Valle Pereira</b>	Diretor

### Conselho de Administração

Nome	Cargo	Observação
<b>Cesar Bastos Gomes</b>	Presidente	
<b>Cesar Gomes Júnior</b>	Vice-Presidente	Diretor Presidente
<b>Cláudio Ávila da Silva</b>	Conselheiro	Diretor Vice-Presidente
<b>Nilton Torres de Bastos Filho</b>	Conselheiro	Independente
<b>Maurício Levi</b>	Conselheiro	Independente
<b>Plínio Villares Musetti</b>	Conselheiro	Independente
<b>Glauco José Côte</b>	Conselheiro	Independente
<b>Mário José Gonzaga Petrelli</b>	Conselheiro	Independente
<b>Geraldo Luciano Mattos Júnior</b>	Conselheiro	Independente

Visite o Site de Relações com Investidores

[www.portobello.com.br/ri](http://www.portobello.com.br/ri)

**Balanco Patrimonial - Ativo**

R\$ mil	30-jun-14	31-dez-13
<b>Circulante</b>	<b>439.532</b>	<b>433.732</b>
Disponibilidades	56.234	57.677
Contas a Receber	177.627	163.801
Estoques	190.030	177.847
Impostos a Recuperar	7.265	17.883
Outras Contas a Receber	8.376	16.524
<b>Não Circulante</b>	<b>507.272</b>	<b>471.176</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>195.242</b>	<b>186.662</b>
Depósitos Judiciais	30.859	20.721
Impostos a Recuperar	6.002	3.884
Ativo Tributário	14.589	13.896
Créditos com Partes Relacionadas	85.671	94.540
Recebeveis da Eletrobrás	48.055	43.555
Outros Ativos Não Circulante	10.066	10.066
<b>Investimentos Imobilizado Intangível</b>	<b>198</b>	<b>198</b>
	<b>294.751</b>	<b>265.572</b>
	<b>17.081</b>	<b>18.744</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>946.804</b>	<b>904.908</b>

**Balanco Patrimonial - Passivo**

R\$ mil	30-jun-14	31-dez-13
<b>Circulante</b>	<b>321.959</b>	<b>352.485</b>
Empréstimos e Financiamentos	117.018	91.068
Fornecedores	106.806	153.842
Impostos e Contribuições Sociais	25.193	25.853
Obrigações Sociais e Trabalhistas	28.545	20.483
Adiantamentos de Clientes	15.048	18.440
Dividendos a Pagar	355	15.239
Provisões	21.474	21.236
Outros	7.520	6.324
<b>Não Circulante</b>	<b>411.581</b>	<b>360.566</b>
Fornecedores	24.116	15.966
Empréstimos e Financiamentos	242.583	202.066
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	29.543	29.154
Parcelamento de Obrigações Tributárias	96.932	98.616
Provisões	15.944	12.146
Outros	2.463	2.618
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>213.264</b>	<b>191.857</b>
Capital Social	76.565	46.065
Ações em Tesouraria	(2.545)	(2.545)
Reservas de Capital	-	-
Reservas de Lucro	76.554	115.651
Outros Resultados Abrangentes	34.743	32.678
Lucros Acumulados	27.929	-
Participação dos Acionistas Não Controladores	18	8
<b>Total do Passivo</b>	<b>946.804</b>	<b>904.908</b>

## Demonstrações de Resultados

R\$ mil	2T14	2T13	Var.%	1S14	1S13	Var.%
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>298.173</b>	<b>265.597</b>	12	<b>560.253</b>	<b>486.043</b>	15
Deduções (ICMS, PIS e Cofins)	(65.129)	(57.996)	12	(120.669)	(102.687)	18
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>233.044</b>	<b>207.601</b>	12	<b>439.584</b>	<b>383.356</b>	15
Custo dos Produtos Vendidos	(146.806)	(135.141)	9	(276.513)	(250.852)	10
<b>Lucro Bruto</b>	<b>86.238</b>	<b>72.460</b>	19	<b>163.071</b>	<b>132.504</b>	23
<b>Margem Bruta</b>	<b>37,0%</b>	<b>34,9%</b>	2,1 p.p.	<b>37,1%</b>	<b>34,6%</b>	2,5 p.p.
<b>(Despesas) Receitas Operacionais</b>	<b>(56.718)</b>	<b>(42.023)</b>	35	<b>(104.910)</b>	<b>(76.876)</b>	36
Vendas	(43.388)	(31.983)	36	(78.720)	(58.104)	35
Gerais e Administrativas	(8.432)	(7.668)	10	(15.781)	(13.919)	13
Outras (Despesas) Receitas	(4.898)	(2.372)	106	(10.409)	(4.853)	114
<b>Resultado Operacional Antes das Desp. Fin. (EBIT)</b>	<b>29.520</b>	<b>30.437</b>	-3	<b>58.161</b>	<b>55.628</b>	5
<b>Margem Operacional</b>	<b>12,7%</b>	<b>14,7%</b>	-2,0 p.p.	<b>13,2%</b>	<b>14,5%</b>	-1,3 p.p.
<b>(Despesas) Receitas Financeiras</b>	<b>(11.127)</b>	<b>(6.900)</b>	61	<b>(17.965)</b>	<b>(12.117)</b>	48
Receitas Financeiras	6.840	37	18386	12.714	5.446	133
Despesas Financeiras	(17.967)	(6.937)	159	(30.679)	(17.563)	75
<b>Lucro (Prejuízo) antes dos Tributos e Participações</b>	<b>18.393</b>	<b>23.537</b>	-22	<b>40.196</b>	<b>43.511</b>	-8
Imposto de Renda e Contribuição Social	(5.774)	(7.274)	-21	(13.002)	(14.160)	-8
Lucro (Prejuízo) Líquido de Operações Descontinuadas	(21)	(4)	425	(41)	(27)	52
<b>Lucro Líquido</b>	<b>12.598</b>	<b>16.259</b>	-23	<b>27.153</b>	<b>29.324</b>	-7
<b>Margem Líquida</b>	<b>5,4%</b>	<b>7,8%</b>	-2,4 p.p.	<b>6,2%</b>	<b>7,6%</b>	-1,5 p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>35.753</b>	<b>34.102</b>	5	<b>70.818</b>	<b>62.825</b>	13
<b>Margem EBITDA</b>	<b>15,3%</b>	<b>16,4%</b>	-1,1 p.p.	<b>16,1%</b>	<b>16,4%</b>	-0,3p.p.

## Fluxo de Caixa

R\$ mil	1S14	1S13	Var.%
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>(7.582)</b>	<b>(6.117)</b>	24
Caixa Gerado nas Operações	11.917	9.444	26
Outros	(19.499)	(15.561)	25
Juros Pagos	(13.391)	(4.910)	173
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(6.108)	(10.651)	(43)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Investimento</b>	<b>(40.172)</b>	<b>(82.378)</b>	(51)
Aquisição do Ativo Imobilizado	(39.696)	(79.173)	(50)
Aquisição do Ativo Intangível	(476)	(3.415)	(86)
Recebimento na Venda de Ativo Permanente	-	210	(100)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento</b>	<b>46.311</b>	<b>102.972</b>	(55)
Captação de Empréstimos e Financiamentos	110.524	171.677	(36)
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(40.732)	(60.155)	(32)
Dividendos pagos	(23.481)	(8.550)	175
<b>Aumento/(Redução) Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(1.443)</b>	<b>14.477</b>	(110)
<b>Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>57.677</b>	<b>58.870</b>	(2)
<b>Saldo Final de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>56.234</b>	<b>73.347</b>	(23)