



Release
de Resultados
3T14

Portobello
Até o Básico é Único

Portobello S.A

Release

de Resultados
3T14

11 de novembro de 2014
Release de Resultados 3T14

Cotação (30/09/2014)
PTBL3 - R\$ 4,90 | ação

Valor de Mercado (30/09/2014)
R\$ 777 milhões
US\$ 307 milhões

Quantidade de ações (30/09/2014)
Ordinárias: 158.488.517

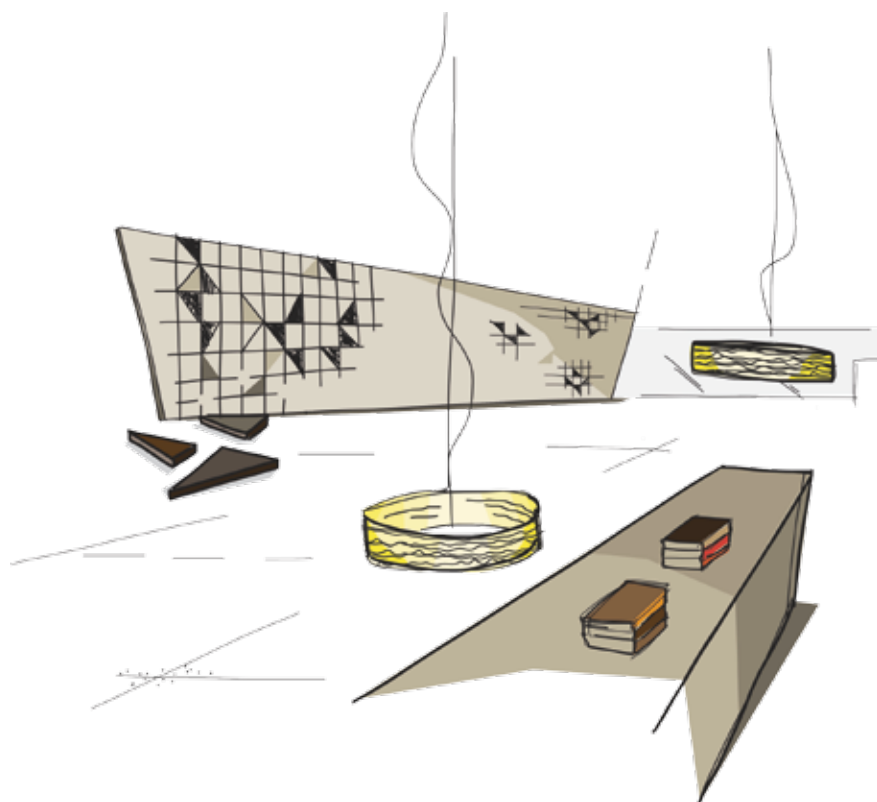
Free Float = 43,71%

Relações com Investidores:

John Shojiro Suzuki
Diretor Financeiro e RI

Gladimir Brzezinski
Controller

dri@portobello.com.br
Tel. (48) 3279-2211



Índice de
Ações com Tag Along
Internacional
ITAG

Índice de
Ações com Governança
Corporativa Internacional
IGC

PTBL3
NOVO
MERCADO
BM&FBOVESPA

COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO 3T14

A Portobello S.A. (BM&FBovespa: PTBL3 NM) apresenta seus resultados referentes ao 3º trimestre encerrado em 2014. As informações financeiras apresentadas neste documento são derivadas das informações financeiras trimestrais consolidadas da Portobello S.A., elaboradas de acordo com as 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 de revestimentos cerâmicos 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 dos canais Portobello Shop, revendas multimarcas e engenharia.

DESTAQUES

- Receita Líquida de R\$ 251 milhões, 14% superior ao trimestre de 2013;
- Lucro Bruto de R\$ 91 milhões, 12% acima do 3T13, com 36,4% de margem;
- EBITDA de R\$ 42 milhões no 3T14, 6% superior ao 3T13 e margem de 16,8%;
- Rede de franquia Portobello Shop atingiu 124 lojas;
- Continuidade nas obras de sua Unidade Nordeste com início das operações previsto para o 1º semestre de 2015.

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

No terceiro trimestre de 2014 as eleições aqueceram o cenário político e a economia entrou em um período de recessão técnica, após dois trimestres consecutivos de contração, somado a uma inflação anual acima da meta oficial de 6,5%.

Esta desaceleração da economia foi sentida no setor pela ABRAMAT - (acabamento), que acompanha a performance das indústrias de materiais de construção, apresentando retração quando comparado aos nove meses de 2014 com 2013 e queda nas expectativas para o ano. Já a Portobello, historicamente, vem mantendo desempenho significativamente superior, mas consciente das dificuldades crescentes sentidas pelo setor e que podem afetar sua rentabilidade até o final deste ano.

Com a sua capacidade de adaptar-se às variáveis de mercado, por meio do seu portfólio de produtos e do seu modelo de distribuição, a Portobello manteve o crescimento da receita, atingindo neste trimestre receita líquida de R\$ 251 milhões, 14% superior ao mesmo período de 2013, o mesmo percentual verificado quando comparados os 9M14 com os 9M13, que apresentou receita líquida de R\$ 691 milhões.

A Administração mantém o modelo distinto de produção própria e terceirizada (*outsourcing*), com participação menor nos produtos adquiridos de terceiros e as ações internas de racionalização, tanto de custos operacionais como de análise criteriosa de seu plano de investimentos.

Com base nestas ações, a Companhia obteve no 3T14 um EBITDA de R\$ 42 milhões com margem de 16,8%, 1,3 p.p. inferior ao terceiro trimestre de 2013. Nos nove meses de 2014 o EBITDA totalizou R\$ 113 milhões, 10% superior ao mesmo período de 2013, com margem de 16,4%, 0,6 p.p. inferior aos 9M13.

Destaca-se que o endividamento líquido da Companhia de R\$ 339 milhões, equivale a 2,0x o EBITDA dos últimos 12 meses. Esse acréscimo de R\$ 92 milhões em relação ao 3T13 ocorreu, sobretudo, em função dos investimentos na fábrica do Nordeste.

O lucro líquido, contudo, foi um pouco abaixo quando comparamos o 3T14 e os 9M14 com os mesmos períodos de 2013.

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

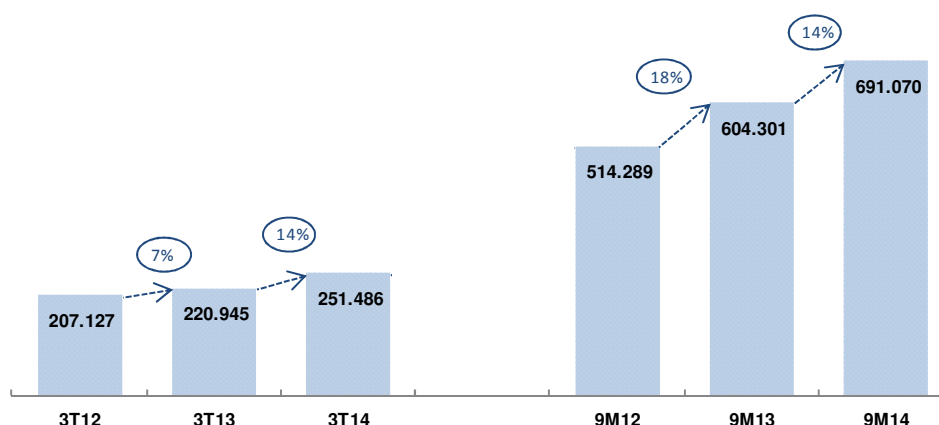
Resultado consolidado	3T12	3T13	3T14	▲%	9M12	9M13	9M14	▲%
Receita bruta	257.093	279.433	321.667	15%	643.916	765.476	881.920	15%
Receita líquida	207.127	220.945	251.486	14%	514.289	604.301	691.070	14%
Lucro bruto	75.002	81.379	91.488	12%	181.363	213.883	254.559	19%
<i>Margem bruta</i>	36,2%	36,8%	36,4%	-0,4 p.p.	35,3%	35,4%	36,8%	1,4 p.p.
Despesas operacionais	(37.847)	(46.464)	(55.380)	19%	(99.679)	(123.340)	(160.290)	30%
Vendas	(27.366)	(33.914)	(42.028)	24%	(75.102)	(92.018)	(120.748)	31%
Gerais e administrativas	(6.508)	(7.478)	(8.153)	9,0%	(18.071)	(21.397)	(23.934)	12%
Outras receitas (despesas)	(3.973)	(5.072)	(5.199)	2,5%	(6.506)	(9.925)	(15.608)	57%
EBIT	37.155	34.915	36.108	3,4%	81.684	90.543	94.269	4,1%
<i>Margem EBIT</i>	17,9%	15,8%	14,4%	-1,4 p.p.	15,9%	15,0%	13,6%	-1,3 p.p.
Resultado financeiro	(4.161)	(5.717)	(6.113)	6,9%	(14.351)	(17.834)	(24.078)	35%
Tributos s/ lucro	(11.380)	(7.318)	(9.919)	36%	(22.285)	(21.478)	(22.921)	6,7%
Lucro líquido	21.702	21.865	20.058	-8,3%	45.498	51.189	47.211	-7,8%
<i>Margem líquida</i>	10,5%	9,9%	8,0%	-1,9 p.p.	8,8%	8,5%	6,8%	-1,6 p.p.
EBITDA	41.215	39.959	42.317	5,9%	93.910	102.784	113.135	10%
<i>Margem EBITDA</i>	19,9%	18,1%	16,8%	-1,3 p.p.	18,3%	17,0%	16,4%	-0,6 p.p.

Receita Líquida

No 3T14, a receita líquida consolidada da Portobello cresceu 14% quando comparada àquela auferida no mesmo período de 2013, totalizando R\$ 251 milhões e, no acumulado, atingiu R\$ 691 milhões, também 14% superior aos 9M13. Esse resultado é decorrente do aumento de 8% do volume físico de vendas, aliado a um mix de produtos que alavancaram as vendas em função de uma estratégia diferenciada, considerando o cenário econômico mais restritivo. Do total da receita líquida acumulada, 26% referem-se a produtos adquiridos de terceiros.

A receita líquida do mercado interno, que representou 90% do total, cresceu 14% em relação ao 3T13 e teve participação destacada nos canais Portobello Shop e Engenharia. Já o mercado externo apresentou um crescimento de 11% comparado ao 3T13, influenciado pelo volume de vendas e fortalecimento da moeda norte-americana em relação ao Real.

Receita Líquida

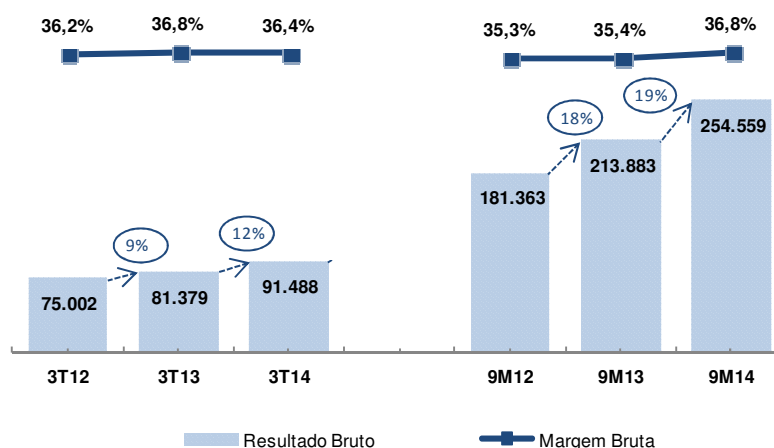


Receita líquida	3T12	3T13	3T14	▲%	9M12	9M13	9M14	▲%
Mercado Interno	191.165	198.816	227.029	14%	476.293	550.604	622.532	13%
Mercado Externo	15.962	22.129	24.479	11%	37.996	53.697	68.560	28%
Total	207.127	220.945	251.508	14%	514.289	604.301	691.092	14%

Lucro Bruto

O lucro bruto totalizou R\$ 91 milhões no 3T14, apresentando um crescimento de 12% sobre o mesmo período do ano anterior, acumulando um ganho de 19% nos nove meses de 2014. A margem bruta no trimestre apresentou redução de 0,4 p.p. e no acumulado demonstrou um ganho de 1,4 p.p.. O desempenho da margem bruta no trimestre é reflexo de um mercado mais restritivo, porém a meta de manter o crescimento contribuiu no volume de venda e um mix de produtos com melhor rentabilidade. No acumulado o crescimento manteve-se com base nas ações de ganho de produtividade, qualidade e redução de custos.

Lucro Bruto



Resultado Operacional

As despesas com vendas totalizaram R\$ 43 milhões no 3T14 e R\$ 120 milhões nos 9M14, respectivamente 24% e 31% superiores aos mesmos períodos do ano anterior, reflexo principalmente dos gastos com projetos de distribuição e logística, abertura de mais um centro de distribuição no estado de São Paulo e expansão da sua rede de franquias – Portobello Shop. Estes gastos extraordinários deverão estar realinhados com o patamar de faturamento da Companhia até o final de 2014.

As despesas administrativas que totalizaram R\$ 8 milhões no 3T14 e R\$ 24 milhões nos 9M14, respectivamente 9% e 12% superior em relação ao mesmo período do ano anterior. Os aumentos decorrem principalmente das despesas com contratação de consultorias para sustentação do crescimento da Companhia e a estruturação de novas áreas, como as de gestão e meritocracia, de projetos e melhoria de processos.

Despesas operacionais	3T12	3T13	3T14	▲%	%RL	9M12	9M13	9M14	▲%	%RL
Vendas	(27.366)	(33.914)	(42.028)	24%	17%	(75.102)	(92.018)	(120.748)	31%	17%
Gerais e administrativas	(6.508)	(7.478)	(8.153)	9%	3,2%	(18.071)	(21.397)	(23.934)	12%	3,5%
Outras receitas (despesas)	(3.973)	(5.072)	(5.199)	3%	2,1%	(6.506)	(9.925)	(15.608)	57%	2,3%
Total	(37.847)	(46.464)	(55.380)	19%	22%	(99.679)	(123.340)	(160.290)	30%	23%

As outras despesas operacionais líquidas de R\$ 5 milhões no 3T14 e R\$ 15 milhões nos 9M14 referem-se principalmente à 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 paga após o final do exercício e as despesas pré-operacionais da fábrica do Nordeste.

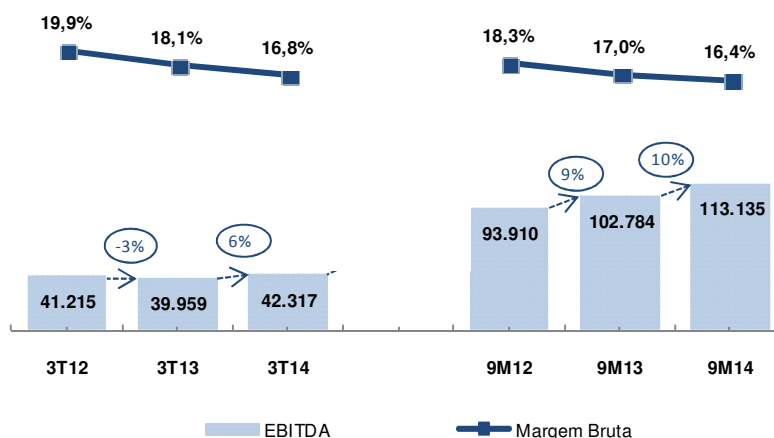
EBITDA

Como resultado dos efeitos anteriormente mencionados, a geração de caixa, medida pelo EBITDA, foi de R\$ 42 milhões no terceiro trimestre e acumulou R\$ 113 milhões nos 9M14, com crescimento de 5,9% e 10% respectivamente sobre o mesmo período de 2013. A margem EBITDA foi de 16,8% e 16,4%, respectivamente. Se isolados os gastos com a nova fábrica do Nordeste, o EBITDA seria de R\$ 44 milhões no trimestre e R\$ 117 milhões do acumulado 9M14.

EBITDA	3T12	3T13	3T14	▲%	%RL	9M12	9M13	9M14	▲%	%RL
Lucro líquido	21.700	21.861	20.053	-8,3%	8,0%	45.490	51.178	47.196	-7,8%	6,8%
(+) Resultado financeiro	4.161	5.717	6.113	6,9%	2,4%	14.351	17.834	24.078	35%	3,5%
(+) Depreciação e amortização	4.060	5.044	6.209	23%	2,5%	12.226	12.241	18.866	54%	2,7%
(+) Imposto de renda e contribuição social	11.380	7.318	9.919	36%	3,9%	22.285	21.478	22.921	6,7%	3,3%
(+) Outros*	(86)	19	23	21%	0,0%	(442)	53	74	40%	0,0%
EBITDA	41.215	39.959	42.317	5,9%	17%	93.910	102.784	113.135	10%	16%
(+) Pré-Oper Fábrica de Alagoas	-	-	1.267	-	-	-	-	3.532	-	-
EBITDA ajustado	41.215	39.959	43.584	9,1%	17%	93.910	102.784	116.667	14%	17%

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

EBITDA

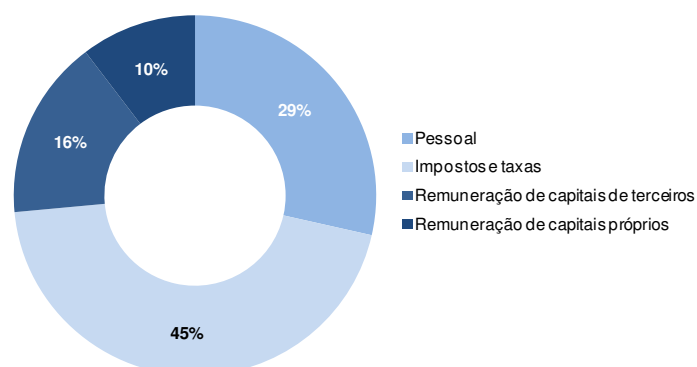


Lucro Líquido

O lucro líquido do trimestre foi de R\$ 20 milhões, 8,3% inferior àquele referente ao mesmo trimestre de 2013. Já o resultado acumulado, totalizou R\$ 47 milhões, 7,8% inferior aos R\$ 51 milhões apresentados nos 9M13. O resultado deste ano vem sendo inferior ao dos 9M13 em função dos gastos mencionados anteriormente e maiores despesas financeiras por conta do aumento do endividamento.

Valor adicionado

O valor adicionado no trimestre totalizou R\$ 171 milhões, acumulando R\$ 456, e deste montante, 45% do valor adicionado total, foram destinados aos Governos Federal, Estadual e Municipal na forma de impostos, taxas e contribuições, 29% para remuneração do trabalho (pessoal) e os 26% pra remuneração dos acionistas e de terceiros.



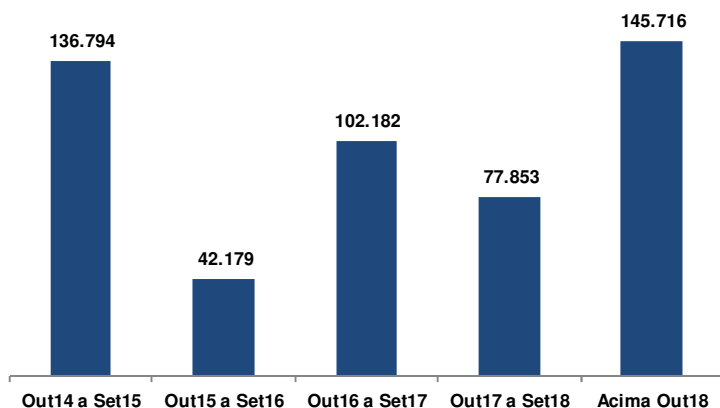
ENDIVIDAMENTO / ESTRUTURA DE CAPITAL

Em termos nominais, o endividamento líquido da Companhia era de R\$ 339 milhões ao fim de setembro de 2014, contra R\$ 247 milhões em 2013, o que equivale a 2,0x o EBITDA dos últimos doze meses e a 53% do patrimônio líquido. Esta elevação do nível de endividamento, que conseqüentemente gerou um aumento das despesas financeiras, está relacionada aos investimentos em expansão, principalmente na fábrica do Nordeste. O endividamento bruto totalizava R\$ 505 milhões, sendo que 29% com vencimento no curto prazo e 71% no longo prazo.

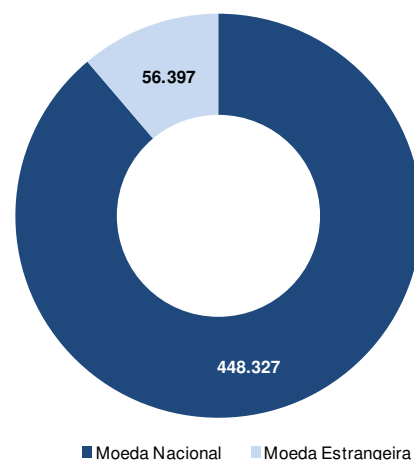
Endividamento	Set-12	Set-13	Set-14	▲ R\$
Bancário	110.123	339.307	397.248	57.941
Tributário	137.411	120.844	107.476	(13.368)
(=) Total do endividamento	247.534	460.151	504.724	44.573
(+) Disponibilidades e títulos e valores mobiliários	(15.609)	(120.444)	(78.636)	41.808
(+) Créditos com Refinadora Catarinense	(99.078)	(92.995)	(87.264)	5.731
(=) Total do endividamento líquido	132.847	246.712	338.824	92.112
EBITDA (últimos 12 meses)	115.588	138.127	166.476	28.349
(=) Dívida líquida / EBITDA	1,1	1,8	2,0	-
(=) Dívida líquida / PL	7%	44%	53%	-

Resultado financeiro	3T12	3T13	3T14	▲%	%RL	9M12	9M13	9M14	▲%	%RL
Receitas financeiras	3.387	4.328	(1.001)	-123%	-0,4%	8.725	9.774	11.713	20%	1,7%
Despesas financeiras	(7.783)	(10.306)	(16.361)	59%	6,5%	(26.353)	(28.684)	(41.844)	46%	6,1%
Outros ganhos (perdas)	235	261	11.249	4210%	-4,5%	3.277	1.076	6.053	463%	-0,9%
Total	(4.161)	(5.717)	(6.113)	7%	2,4%	(14.351)	(17.834)	(24.078)	35%	3,5%

**Cronograma de Amortização
(endividamento bruto)**



Origem da Dívida



INVESTIMENTOS

No terceiro trimestre de 2014 os investimentos em ativos fixos destinados a projetos de crescimento, totalizaram R\$ 39 milhões, acumulando R\$ 79 milhões nos 9M14. O programa de expansão prevê investimentos em uma fábrica no Nordeste, que já está em fase de construção.

Em novembro de 2013, foi lançada a pedra fundamental para a construção de uma planta fabril em Alagoas. A unidade tem à disposição um milhão de m² 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 fechamento do 1º Semestre de 2015, quando sua produção deve ser iniciada. Estima-se que o Capex alcance R\$ 149 milhões e, em 2015, a nova fábrica produza cerca de 16 milhões m², 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, este empreendimento será o motor de uma nova marca, a Pointer.

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

REMUNERAÇÃO AOS ACIONISTAS

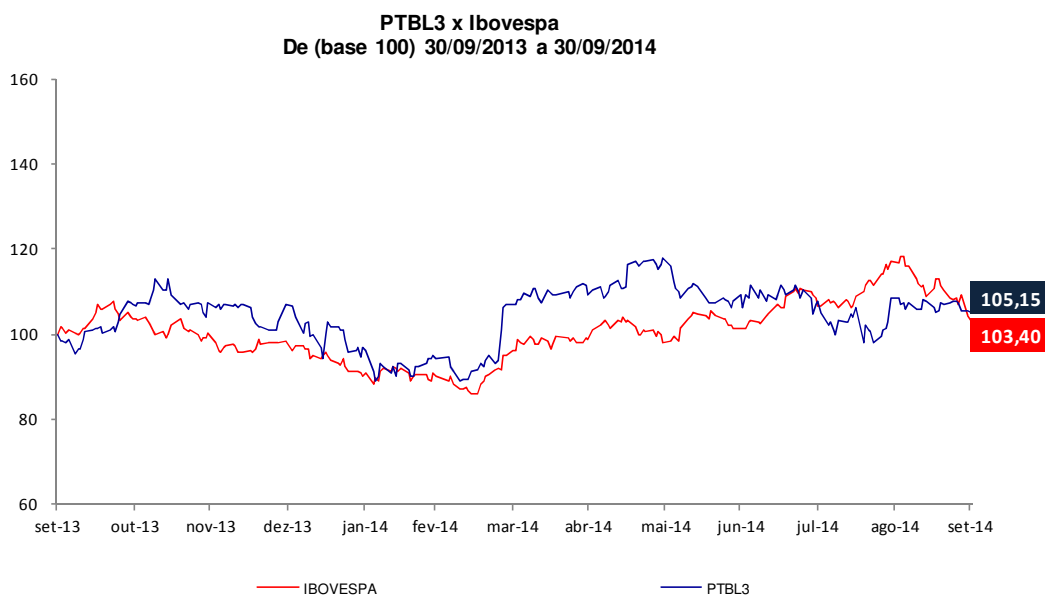
O Conselho de Administração da Companhia deliberou e aprovou em 07 de agosto de 2014 para pagamento no exercício de 2014 o montante de R\$ 6.446 a título de juros sobre capital próprio, tendo o mesmo sido iniciado em 26 de setembro de 2014, correspondente ao valor de R\$ 0,040674 por ação ordinária. O total distribuído representa um *yield* (dividendo por ação dividido pela cotação final da ação) de 0,74%.

DESEMPENHO DAS AÇÕES PTBL3

As ações ordinárias emitidas pela Portobello, negociadas na BM&FBovespa sob o código PTBL3, encerraram o último pregão de setembro de 2014 cotadas a R\$ 4,90, resultando em uma valorização de 5% nos últimos doze meses, enquanto o Ibovespa aumentou 3%.

O volume financeiro médio negociado nos últimos doze meses foi de R\$ 14,1 milhões, apresentando um aumento de 30% frente aos R\$ 10,8 milhões do mesmo período de 2013.

Ao final do terceiro trimestre de 2014, a Portobello apresentava um valor de mercado equivalente a R\$ 777 milhões (R\$ 741 milhões em 30 de setembro de 2013).



PERSPECTIVAS

- Com o menor crescimento econômico, as vendas da Companhia ficaram abaixo das expectativas da Administração do início do ano, refletindo em despesas e custos proporcionalmente maiores que os níveis adequados ao faturamento atual. A Companhia acredita que o cenário econômico de baixo crescimento, perdurará em 2014 e, com isso, a Administração vem implementando planos de contenção de despesas e otimização de custos, buscando readequar sua estrutura para atingir os resultados planejados para 2014;
- A Companhia espera ainda pressão em seus custos em 2015, em função do aumento da taxa de câmbio e das elevadas taxas de inflação;
- As expectativas para o setor imobiliário, como já vêm sinalizando diversos indicadores do setor, são de desaquecimento, cujo impacto se dará principalmente na demanda de nosso canal engenharia. A Administração já vem implementando ações, por meio de políticas comerciais e gestão de mix de produtos, para mitigar esses efeitos;
- A Portobello Shop mantém seu plano de expansão acreditando superar a marca de 130 lojas ao final do exercício;
- O início da fábrica do Nordeste continua sendo previsto para o 1S15 e a Administração mantém sua confiança no potencial da nova operação.

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 fundamenta 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 3T14, a Companhia não contratou os auditores independentes para outros serviços não relacionados à auditoria externa.

COMPOSIÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO

Conselho de Administração		Diretoria	
Nome	Cargo	Nome	Cargo
Cesar Bastos Gomes	Presidente	Cesar Gomes Júnior	Diretor Presidente
Cesar Gomes Júnior	Vice-Presidente (Diretor Presidente)	Cláudio Ávila da Silva	Diretor Vice-Presidente
Cláudio Ávila da Silva	Conselheiro (Diretor Vice-Presidente)	John Shojiro Suzuki	Diretor Financeiro/Relações com Investidores
Nilton Torres de Bastos Filho	Conselheiro	Mauro do Valle Pereira	Diretor
Maurício Levi	Conselheiro (Independente)		
Plínio Villares Musetti	Conselheiro (Independente)		
Glauco José Côrte	Conselheiro (Independente)		
Mário José Gonzaga Petrelli	Conselheiro (Independente)		
Geraldo Luciano Mattos Júnior	Conselheiro (Independente)		

Visite o site de Relações com Investidores: www.portobello.com.br/ri

Balanco Patrimonial - Ativo

R\$ mil	30-set-14	31-dez-13
Circulante	477.192	433.732
Disponibilidades	78.636	57.677
Contas a Receber	196.544	163.801
Estoques	184.355	177.847
Impostos a Recuperar	7.362	17.883
Outras Contas a Receber	10.295	16.524
Não Circulante	556.982	471.176
Realizável a Longo Prazo	212.257	186.662
Depósitos Judiciais	42.204	20.721
Impostos a Recuperar	9.124	3.884
Ativo Tributário	14.978	13.896
Créditos com Partes Relacionadas	87.264	94.540
Recebíveis da Eletrobrás	48.621	43.555
Outros Ativos Não Circulante	10.066	10.066
Investimentos	198	198
Imobilizado	327.882	265.572
Intangível	16.645	18.744
Total do Ativo	1.034.174	904.908

Balanco Patrimonial - Passivo

R\$ mil	30-set-14	31-dez-13
Circulante	374.504	352.485
Empréstimos e Financiamentos	133.337	91.068
Fornecedores	134.697	153.842
Impostos e Contribuições Sociais	31.865	25.853
Obrigações Sociais e Trabalhistas	31.679	20.483
Adiantamentos de Clientes	13.400	18.440
Dividendos a Pagar	397	15.239
Provisões	21.566	21.236
Outros	7.563	6.324
Não Circulante	437.855	360.566
Fornecedores	27.895	15.966
Empréstimos e Financiamentos	263.911	202.066
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	29.300	29.154
Parcelamento de Obrigações Tributárias	96.085	98.616
Provisões	17.957	12.146
Outros	2.707	2.618
Patrimônio Líquido	221.815	191.857
Capital Social	76.565	46.065
Ações em Tesouraria	-	(2.545)
Reservas de Capital	-	-
Reservas de Lucro	74.009	115.651
Outros Resultados Abrangentes	29.290	32.678
Lucros Acumulados	41.928	-
Participação dos Acionistas Não Controladores	23	8
Total do Passivo	1.034.174	904.908

Demonstrações de Resultados

R\$ mil	3T14	3T13	Var.%	9M14	9M13	Var.%
Receita Operacional Bruta	321.667	279.433	15	881.920	765.476	15
Deduções (ICMS, PIS e Cofins)	(70.181)	(58.488)	20	(190.850)	(161.175)	18
Receita Operacional Líquida	251.486	220.945	14	691.070	604.301	14
Custo dos Produtos Vendidos	(159.998)	(139.566)	15	(436.511)	(390.418)	12
Lucro Bruto	91.488	81.379	12	254.559	213.883	19
<i>Margem Bruta</i>	<i>36,4%</i>	<i>36,8%</i>	<i>-0,5 p.p.</i>	<i>36,8%</i>	<i>35,4%</i>	<i>1,4 p.p.</i>
(Despesas) Receitas Operacionais	(55.380)	(46.464)	19	(160.290)	(123.340)	30
Vendas	(42.028)	(33.914)	24	(120.748)	(92.018)	31
Gerais e Administrativas	(8.153)	(7.478)	9	(23.934)	(21.397)	12
Outras (Despesas) Receitas	(5.199)	(5.072)	3	(15.608)	(9.925)	57
Resultado Operacional Antes das Desp. Fin. (EBIT)	36.108	34.915	3	94.269	90.543	4
<i>Margem Operacional</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-1,4 p.p.</i>	<i>13,6%</i>	<i>15,0%</i>	<i>-1,3 p.p.</i>
(Despesas) Receitas Financeiras¹	(6.113)	(5.717)	7	(24.078)	(17.834)	35
Receitas Financeiras	15.987	5.230	206	21.982	15.060	46
Despesas Financeiras	(22.100)	(10.947)	102	(46.060)	(32.894)	40
Lucro (Prejuízo) antes dos Tributos e Participações	29.995	29.198	3	70.191	72.709	-3
Imposto de Renda e Contribuição Social	(9.919)	(7.318)	36	(22.921)	(21.478)	7
Lucro (Prejuízo) Líquido de Operações Descontinuadas	(18)	(15)	20	(59)	(42)	40
Lucro Líquido	20.058	21.865	-8	47.211	51.189	-8
<i>Margem Líquida</i>	<i>8,0%</i>	<i>9,9%</i>	<i>-1,9 p.p.</i>	<i>6,8%</i>	<i>8,5%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>
EBITDA	42.317	39.959	6	113.135	102.784	10
<i>Margem EBITDA</i>	<i>16,8%</i>	<i>18,1%</i>	<i>-1,3 p.p.</i>	<i>16,4%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>

¹ Inclui outros ganhos (perdas) líquidos

Fluxo de Caixa

R\$ mil	9M14	9M13	Var.%
Caixa Líquido das Atividades Operacionais	29.114	4.443	555
Caixa Gerado nas Operações	55.380	28.544	94
Outros	(26.266)	(24.101)	9
Juros Pagos	(19.628)	(7.329)	168
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(6.638)	(16.772)	(60)
Caixa Líquido das Atividades de Investimento	(79.077)	(91.490)	(14)
Aquisição do Ativo Imobilizado	(77.968)	(86.586)	(10)
Aquisição do Ativo Intangível	(1.109)	(5.096)	(78)
Recebimento na Venda de Ativo Permanente	-	192	(100)
Caixa Líquido das Atividades de Financiamento	70.922	148.621	(52)
Captação de Empréstimos e Financiamentos	167.454	247.392	(32)
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(66.646)	(83.820)	(20)
Dividendos pagos	(29.886)	(14.951)	100
Aumento/(Redução) Caixa e Equivalentes de Caixa	20.959	61.574	(66)
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes de Caixa	57.677	58.870	(2)
Saldo Final de Caixa e Equivalentes de Caixa	78.636	120.444	(35)