

Release  
de Resultados  
2T15



Portobello



# Portobello S.A.

## Release de Resultados 2T15

07 de Agosto de 2015  
Release de Resultados 2T15

### **Cotação (30/06/2015)**

PTBL - R\$2,97 | ação

### **Valor de Mercado (30/06/2015)**

R\$ 471 milhões  
U\$\$ 151 milhões

### **Quantidade de ações (30/06/2015)**

Ordinárias: 158.488.517

**Free Float = 45,91%**

### **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 Top Gestão  
Diferenciada

**ITAG**

Índice de  
Ações com Governança  
Corporativa Diferenciada

**IGC**

**PTBL3**  
**NOVO**  
**MERCADO**  
B3MKTPTBL3



## COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO 2T15

A Portobello S.A. (BM&FBovespa: PTBL3 NM) apresenta seus resultados referentes ao trimestre encerrado em 30 de junho de 2015. 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 e neste primeiro semestre alcançou 560 milhões de receita líquida. Suas vendas semestrais, próximas de 18 milhões de metros quadrados, atendem o mercado interno, por meio dos canais Portobello Shop, revendas multimarcas e engenharia, além de clientes de países dos cinco continentes.

## DESTAQUES

- Receita Líquida de R\$ 259 milhões no trimestre, 11% superior ao mesmo período de 2014. E crescimento de 14% no semestre;
- Lucro Bruto de R\$ 98 milhões no 2T15, superando em 14% o mesmo período de 2014, com 38% de margem;
- EBITDA de R\$ 44 milhões, 22% superior ao mesmo trimestre de 2014 e margem de 17%;
- Rede Portobello Shop com 136 lojas, sendo 129 franquias e 7 lojas próprias;
- Fábrica do Nordeste com operações iniciadas ao final do primeiro semestre de 2015.

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

O desempenho da Portobello no primeiro semestre é fruto principalmente da leitura rápida da Companhia em relação à mudança do cenário econômico nacional no período, que tem mostrado retração em diversos setores da economia, e sua capacidade de se ajustar ao novo cenário.

A Portobello, mesmo com a desaceleração econômica e queda no nível de confiança nesse semestre, manteve desempenho consistente. Com a mudança do cenário, ações adicionais ao planejamento inicial foram tomadas. A Companhia redirecionou o foco para a produção interna buscando novos produtos adequados ao perfil de mercado, crescimento das vendas no varejo especializado e exportações, e a continuidade das ações para o maior controle de despesas.

A sua estratégia e modelo de negócio, que nesse contexto adverso vêm se mostrando sólidos, somados às ações adicionais implementadas, permitiram à Portobello manter o crescimento. Esse resultado foi obtido através do aumento do volume de venda e pela gestão rigorosa de despesas e custos. Em relação ao custo conseguimos neutralizar a inflação, principalmente através de ganhos energéticos e de aumento da produtividade.

No plano de investimento, a Fábrica em Alagoas iniciou a sua produção em abril. O novo parque fabril visa atender o público do norte e nordeste brasileiro, que corresponde a 25% do mercado cerâmico nacional. Com um público e portfólio específico, a fábrica será o motor da nova marca Pointer, permitindo à Companhia, ganhos de *market share*.

A Portobello Shop, por sua vez, continua com seus planos de expansão no número de lojas. Até o momento a rede totaliza 136 franquias, sendo 7 lojas próprias.

A Administração continua confiante em sua estratégia e em seu modelo de negócios e gestão. Entretanto, considera que o segundo semestre de 2015 será ainda mais desafiador, devido à contínua deterioração do contexto econômico do país.

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

| Resultado consolidado      | 2T13     | 2T14     | 2T15     | ▲%       | 1S13     | 1S14      | 1S15      | ▲%        |
|----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Receita bruta              | 265.597  | 298.173  | 328.744  | 10%      | 486.043  | 560.253   | 633.975   | 13%       |
| Receita líquida            | 207.601  | 233.044  | 259.308  | 11%      | 383.356  | 439.584   | 500.664   | 14%       |
| Lucro bruto                | 72.460   | 86.238   | 98.433   | 14%      | 132.504  | 163.071   | 189.624   | 16%       |
| <i>Margem bruta</i>        | 34,9%    | 37,0%    | 38,0%    | 1 p.p.   | 34,6%    | 37,1%     | 37,9%     | 0,8 p.p.  |
| Despesas operacionais      | (42.023) | (56.718) | (62.260) | 10%      | (76.876) | (104.910) | (122.757) | 17%       |
| Vendas                     | (31.983) | (43.388) | (49.573) | 14%      | (58.104) | (78.720)  | (94.424)  | 20%       |
| Gerais e administrativas   | (7.668)  | (8.432)  | (9.269)  | 10%      | (13.919) | (15.781)  | (16.803)  | 6%        |
| Outras receitas (despesas) | (2.372)  | (4.898)  | (3.418)  | -30%     | (4.853)  | (10.409)  | (11.530)  | 11%       |
| EBIT                       | 30.437   | 29.520   | 36.173   | 23%      | 55.628   | 58.161    | 66.867    | 15%       |
| <i>Margem EBIT</i>         | 14,7%    | 12,7%    | 13,9%    | 1,3 p.p. | 14,5%    | 13,2%     | 13,4%     | 0,1 p.p.  |
| Resultado financeiro       | (6.900)  | (11.127) | (12.269) | 10%      | (12.117) | (17.965)  | (26.173)  | 46%       |
| Tributos s/ lucro          | (7.274)  | (5.774)  | (9.650)  | 67%      | (14.160) | (13.002)  | (15.629)  | 20%       |
| Lucro líquido              | 16.259   | 12.598   | 14.235   | 13%      | 29.324   | 27.153    | 25.024    | -8%       |
| <i>Margem líquida</i>      | 7,8%     | 5,4%     | 5,5%     | 0,1 p.p. | 7,6%     | 6,2%      | 5,0%      | -1,2 p.p. |
| EBITDA                     | 34.102   | 35.753   | 43.957   | 23%      | 62.825   | 70.818    | 81.135    | 15%       |
| <i>Margem EBITDA</i>       | 16,4%    | 15,3%    | 17,0%    | 1,6 p.p. | 16,4%    | 16,1%     | 16,2%     | 0,1 p.p.  |

Receita Líquida

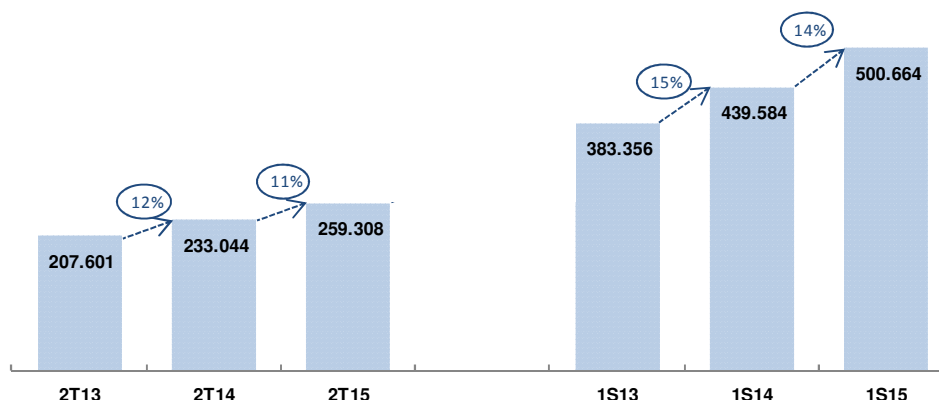
A receita líquida consolidada da Portobello totalizou R\$ 259 milhões no 2T15, 11% acima dos R\$ 233 milhões auferidos no mesmo período de 2014, e no acumulado atingiu R\$ 501 milhões, 14% superior ao 1S14. Os principais fatores que contribuíram para o melhor desempenho foram o maior volume físico de vendas, com destaque para o mercado externo, e estratégia comercial diferenciada, com campanhas de vendas específicas.

A receita líquida do mercado interno, que representou 87% do total, cresceu 8% em relação ao 2T14 e 11% no 1S15 com destaque para as vendas para varejo.

Já a receita líquida do mercado externo apresentou um crescimento de 46% comparado ao 2T14, influenciada pelo aumento no volume de vendas e depreciação do Real.

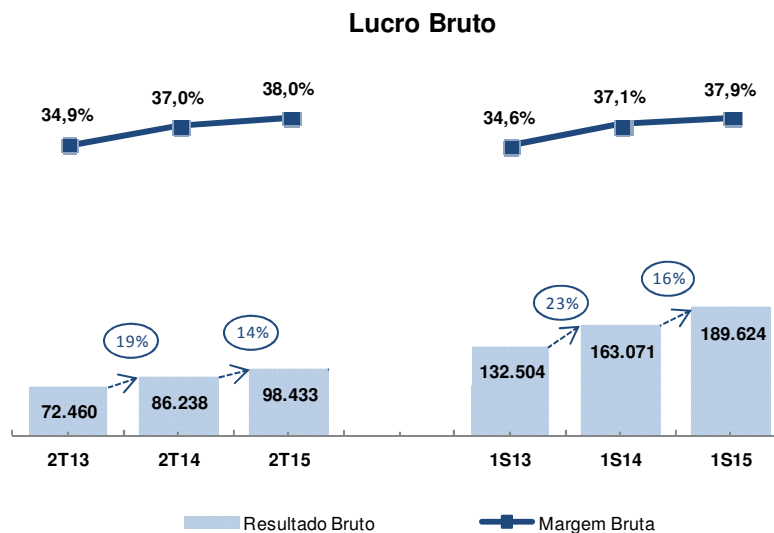
| Receita líquida | 2T13    | 2T14    | 2T15    | ▲%  | 1S13    | 1S14    | 1S15    | ▲%  |
|-----------------|---------|---------|---------|-----|---------|---------|---------|-----|
| Mercado Interno | 190.869 | 210.556 | 226.385 | 8%  | 351.788 | 395.503 | 438.115 | 11% |
| Mercado Externo | 16.732  | 22.488  | 32.923  | 46% | 31.568  | 44.081  | 62.549  | 42% |
| Total           | 207.601 | 233.044 | 259.308 | 11% | 383.356 | 439.584 | 500.664 | 14% |

Receita Líquida



### Lucro Bruto

O lucro bruto totalizou R\$ 98 milhões no trimestre findo em 30 de junho de 2015, acumulando R\$ 190 milhões no 1S15, apresentando um crescimento de 14% e 16% respectivamente sobre o mesmo período do ano anterior. A margem bruta apresentou um ganho de 1 p.p. Este resultado é reflexo também das ações relacionadas à otimização de custos para ganho de produtividade e de produção para ajuste do mix de produtos.



### Resultado Operacional

As despesas com vendas totalizaram R\$ 50 milhões no 2T15 e R\$ 94 milhões no 1S15, sendo 14% e 19% superiores aos mesmos períodos do ano anterior, reflexo principalmente aos projetos de distribuição e logística, com abertura de centros de distribuição e expansão da sua rede de franquias – Portobello Shop. As vendas CIF (*Cost, Insurance and Freight*) que representam 1,7% da receita líquida consolidada, incorreram em despesas comerciais com frete de aproximadamente R\$ 8,8 milhões, 9% do total das despesas com vendas no semestre. Já as despesas administrativas totalizaram R\$ 9 milhões no 2T15 e R\$ 16 milhões no 1S15, mantendo-se em 3% em relação à receita líquida.

| Despesas operacionais      | 2T13     | 2T14     | 2T15     | ▲%   | %RL | 1S13     | 1S14      | 1S15      | ▲%  | %RL |
|----------------------------|----------|----------|----------|------|-----|----------|-----------|-----------|-----|-----|
| Vendas                     | (31.983) | (43.388) | (49.573) | 14%  | 19% | (58.104) | (78.720)  | (94.424)  | 20% | 19% |
| Gerais e administrativas   | (7.668)  | (8.432)  | (9.269)  | 10%  | 4%  | (13.919) | (15.781)  | (16.803)  | 6%  | 3%  |
| Outras receitas (despesas) | (2.372)  | (4.898)  | (3.418)  | -30% | 1%  | (4.853)  | (10.409)  | (11.530)  | 11% | 2%  |
| Total                      | (42.023) | (56.718) | (62.260) | 10%  | 24% | (76.876) | (104.910) | (122.757) | 17% | 25% |

As outras despesas operacionais líquidas de R\$ 3 milhões no trimestre e R\$ 11 milhões no semestre referem-se principalmente à participação de funcionários e às despesas pré-operacionais da fábrica do Nordeste e, excepcionalmente no 2T15, ao reconhecimento do ativo tributário referente ao benefício fiscal do crédito prêmio IPI Fase I, calculado sobre a venda dos produtos manufaturados e exportados no montante de R\$ 5,4 milhões.

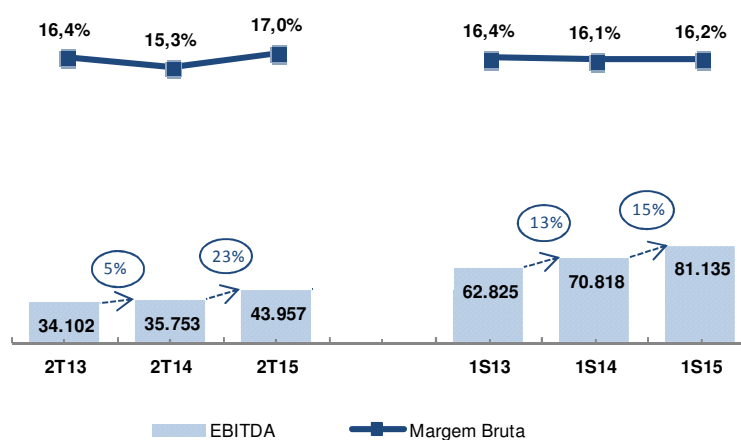
### EBITDA

A Companhia encerra o primeiro trimestre com geração de caixa, medida pelo EBITDA, de R\$ 44 milhões, com crescimento de 23% sobre o mesmo período de 2014 e margem de 17%. O montante acumulado no semestre alcançou 81 milhões, o maior da história da Companhia para os primeiros seis meses do ano.

Se os gastos com a nova fábrica do Nordeste fossem desconsiderados, o EBITDA seria de R\$ 47 milhões no 1T15, o que representa um crescimento de 25% em relação ao mesmo período de 2014 e margem de 18%, com aumento de 2 pontos percentuais em relação ao primeiro trimestre de 2014.

| EBITDA                                     | 2T13   | 2T14   | 2T15   | ▲%  | %RL | 1S13   | 1S14   | 1S15   | ▲%   | %RL |
|--|--------|--------|--------|-----|-----|--------|--------|--------|------|-----|
| Lucro líquido                              | 16.255 | 12.593 | 14.230 | 13% | 5%  | 29.317 | 27.143 | 25.014 | -8%  | 5%  |
| (+) Resultado financeiro                   | 6.900  | 11.127 | 12.269 | 10% | 5%  | 12.117 | 17.965 | 26.173 | 46%  | 5%  |
| (+) Depreciação e amortização              | 3.665  | 6.233  | 7.784  | 25% | 3%  | 7.197  | 12.657 | 14.268 | 13%  | 3%  |
| (+) Imposto de renda e contribuição social | 7.274  | 5.774  | 9.650  | 67% | 4%  | 14.160 | 13.002 | 15.629 | 20%  | 3%  |
| (+) Outros                                 | 8      | 26     | 24     | -8% | 0%  | 34     | 51     | 51     | 0%   | 0%  |
| EBITDA                                     | 34.102 | 35.753 | 43.957 | 23% | 17% | 62.825 | 70.818 | 81.135 | 15%  | 16% |
| (+) Pré-Oper Fábrica de Alagoas            | -      | 1.532  | 2.708  | 77% | 1%  | -      | 2.266  | 6.310  | 178% | 1%  |
| EBITDA ajustado                            | 34.102 | 37.285 | 46.665 | 25% | 18% | 62.825 | 73.084 | 87.445 | 20%  | 17% |

### EBITDA



### Lucro Líquido

O lucro líquido do exercício foi R\$ 14 milhões, 13% superior ao segundo trimestre de 2014, acumulando R\$ 25 milhões no semestre.

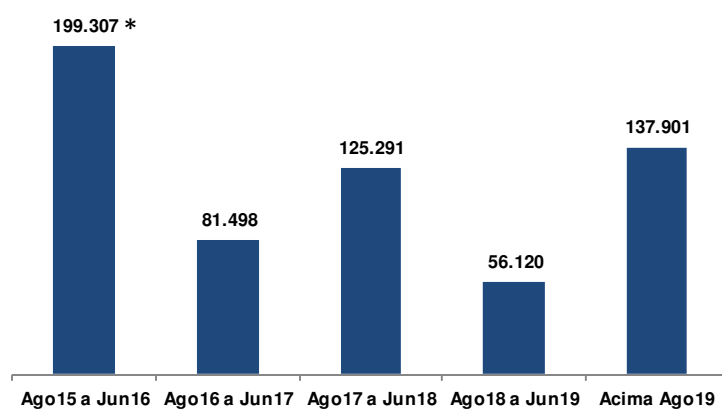
### ENDIVIDAMENTO / ESTRUTURA DE CAPITAL

Em termos nominais, o endividamento líquido da Companhia era de R\$ 481 milhões ao fim de junho de 2015, o que equivale a 2,58x o EBITDA dos últimos doze meses e a 2,08 do patrimônio líquido. Esta elevação de R\$ 153 milhões do endividamento comparado com 2014 está relacionada principalmente aos investimentos em expansão, principalmente na fábrica do Nordeste. O endividamento bruto totalizava R\$ 600 milhões, sendo que aproximadamente 33% possuem vencimento no curto prazo e 67% no longo prazo. Considerando que não foram atingidas as cláusulas mínimas de "covenants" do contrato mencionadas no Balanço Patrimonial subsequente, o curto prazo representara 44% do endividamento.

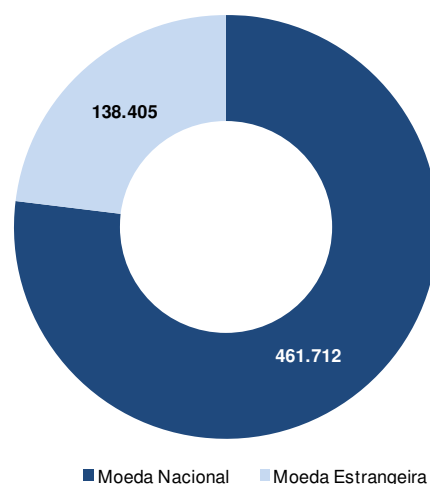
| Endividamento                        | Jun-13   | Jun-14   | Jun-15   | ▲ R\$    |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Bancário                             | 284.637  | 359.601  | 516.565  | 156.964  |
| Tributário                           | 124.982  | 110.043  | 83.552   | (26.491) |
| (=) Total do endividamento           | 409.619  | 469.644  | 600.117  | 130.473  |
| (+) Disponibilidades                 | (73.347) | (56.234) | (27.133) | 29.101   |
| (+) Créditos com partes relacionadas | (91.588) | (85.671) | (92.332) | (6.661)  |
| (=) Total do endividamento líquido   | 244.684  | 327.739  | 480.652  | 152.913  |
| EBITDA (últimos 12 meses)            | 139.383  | 164.118  | 186.398  | 22.280   |
| (=) Liquidez corrente                | 1,23     | 1,08     | 0,94     | -        |
| (=) ROE (Lucro líquido / PL)         | 0,07     | 0,11     | 0,11     | -        |
| (=) Dívida líquida / EBITDA          | 1,76     | 2,00     | 2,58     | -        |
| (=) Dívida líquida / PL              | 1,60     | 1,54     | 2,08     | -        |

O saldo da dívida bancária bruta em 30 de junho de 2015 totaliza R\$ 517 milhões, comparado aos R\$ 360 milhões de 30 de junho de 2014.

**Cronograma de Amortização  
(endividamento bruto)**



**Origem da Dívida**



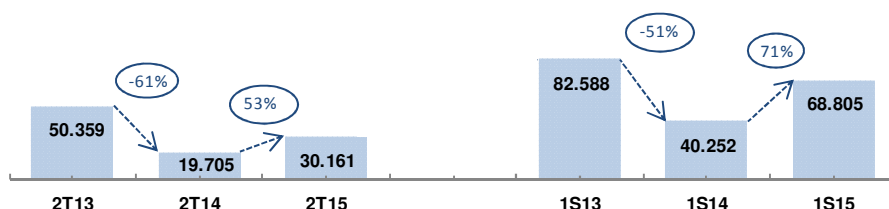
\* Foi considerado o passivo ajustado apresentado no Balanço Patrimonial abaixo.

## INVESTIMENTOS

No 2T15 os investimentos em ativos fixos totalizaram R\$ 30 milhões, acumulando R\$ 69 milhões no semestre. Deste montante no 1S15, R\$ 58 milhões corresponde ao programa de expansão com a construção da Fábrica no Nordeste.

A fábrica no Nordeste tem à disposição um milhão de m<sup>2</sup> de área e nesta primeira etapa das operações irá gerar 1.000 empregos (diretos e indiretos). O investimento orçado é de R\$ 201 milhões.

### Investimentos



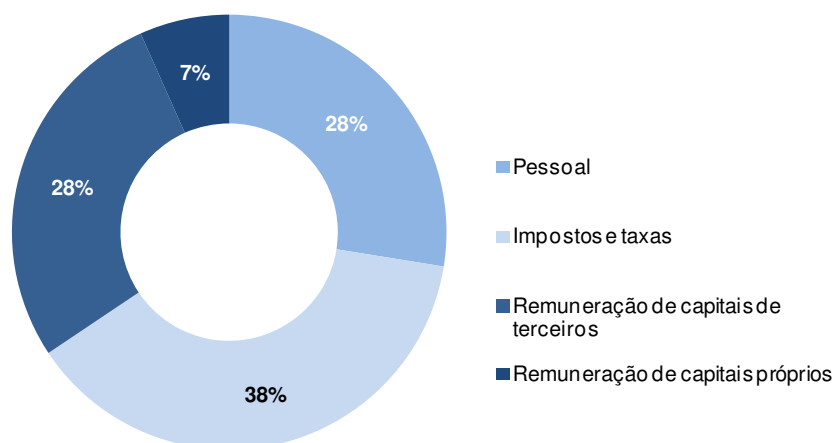
Além disso, visando sustentar os projetos de crescimento, a Companhia vem investindo em um novo modelo logístico, através da criação de centros de distribuição em locais estratégicos, sendo que já conta com um no estado de Pernambuco, três no estado de São Paulo (Rio Claro, Itapeverica e Jundiaí) e um no estado do Rio de Janeiro, que iniciou as operações em julho de 2015. Novos centros de distribuição não implicam em desembolso de capital, apenas aumento de despesas comerciais, uma vez que são constituídos através de parcerias com operadores logísticos.

## REMUNERAÇÃO AOS ACIONISTAS

Em junho de 2015 foi pago o montante de R\$ 38.686 mil, cerca de R\$ 0,244 por ação, conforme deliberação na Assembleia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2014.

### Valor adicionado

O valor adicionado no 2T15 totalizou R\$ 182, acumulando R\$ 375 no semestre. Deste montante, 38% do valor adicionado total, foram destinados ao pagamento de impostos, taxas e contribuições, 28% para remuneração de pessoal e os 34% pra remuneração dos acionistas e de terceiros.





## DESEMPENHO DAS AÇÕES PTBL3

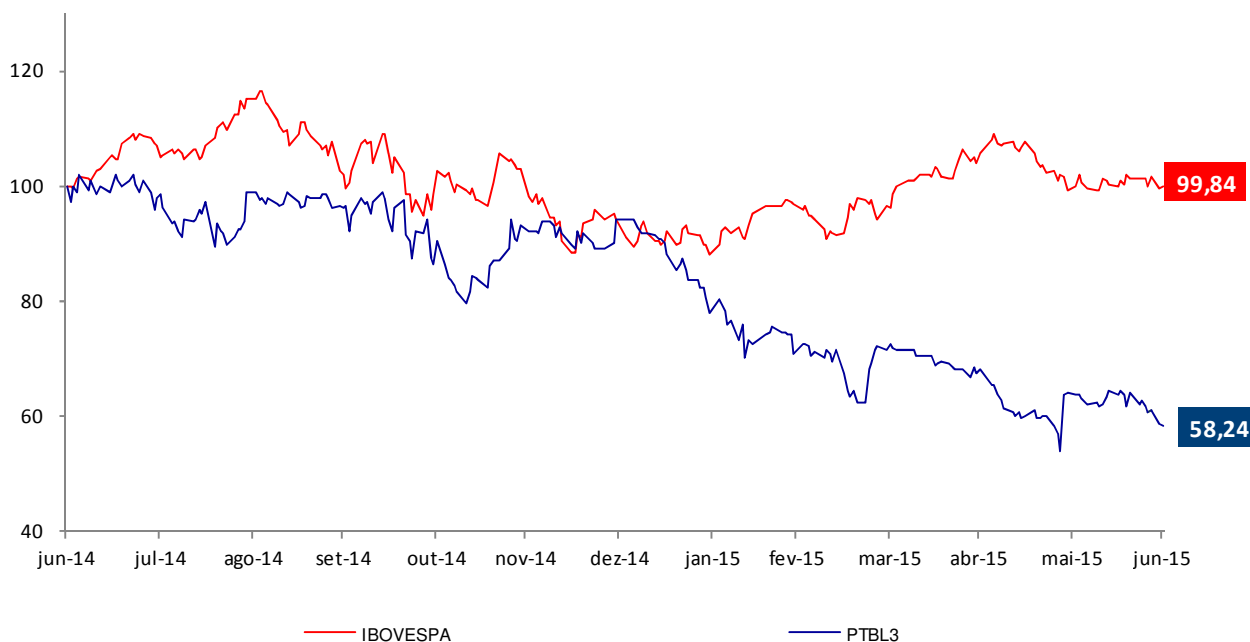
As ações ordinárias emitidas pela Portobello, negociadas na BM&FBovespa sob o código PTBL3, encerraram o último pregão de junho de 2015 cotadas a R\$ 2,97, resultando em uma desvalorização de 41% nos últimos doze meses, enquanto o Ibovespa reduziu 0,16%.

O volume financeiro médio negociado nos últimos doze meses foi de R\$ 7,4 milhões, apresentando uma redução de 43% frente aos R\$ 12,9 milhões do mesmo período de 2014.

Ao final do 2T15, a Portobello apresentava um valor de mercado equivalente a R\$ 471 milhões (R\$ 761 milhões em 31 de dezembro de 2014).

A Companhia protocolou em 28 de maio de 2015 pedido de dispensa à CVM para (i) manutenção em tesouraria de ações em quantidade superior a 10% das ações em circulação e (ii) recompra de ações de sua emissão em preço superior ao valor de mercado com o intuito de realizar uma oferta pública de aquisição de ações voluntária ("OPA de Recompra"). O objetivo da OPA de Recompra é realizar a aplicação eficiente dos recursos disponíveis em caixa de modo a maximizar a geração de valor ao acionista por meio da alocação de capital da empresa, por entender que as ações de sua emissão estão sub avaliadas, não refletindo o seu efetivo valor.

**PTBL3 x Ibovespa**  
De (base 100) 30/06/2014 a 30/06/2015



## PERSPECTIVAS

- A Companhia acredita que o cenário econômico recessivo perdurará em 2015 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;
- A Companhia ainda prevê desafios na manutenção de seus custos em 2015, em função do aumento da taxa de câmbio e das taxas de inflação, bem como da pressão para aumento dos preços de insumos energéticos;
- As expectativas para o setor imobiliário, como já vêm sinalizando diversos indicadores do setor, são de desaquecimento, o que impactará principalmente as vendas 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;

**Release 2T15**

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

- A Portobello Shop mantém seu plano de expansão acreditando alcançar a marca de 150 lojas ao final do exercício 2015;
- No primeiro semestre o resultado da Companhia foi afetado negativamente pela fase pré-operacional da fábrica de Alagoas. Até o final deste ano, a unidade alcançará plena capacidade produtiva, e a operação irá contribuir positivamente para o desempenho consolidado.

**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 segundo trimestre de 2015, a Companhia não contratou os auditores independentes para outros serviços não relacionados à auditoria externa.

**COMPOSIÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO**

| <b>Conselho de Administração</b> |                                       | <b>Diretoria</b>       |  |
|----------------------------------|---------------------------------------|------------------------|--|
| 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 Corporativo                          |
| Maurício Levi                    | Conselheiro (Independente)            |                        |  |
| Plínio Villares Musetti          | Conselheiro (Independente)            |                        |  |
| Glauco José Côte                 | 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](http://www.portobello.com.br/ri)

**Balanco Patrimonial - Ativo**

| <b>R\$ mil</b>                   | <b>30-jun-15</b> | <b>31-dez-14</b> |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Circulante</b>                | <b>473.782</b>   | <b>497.839</b>   |
| Disponibilidades                 | 27.133           | 92.383           |
| Contas a Receber                 | 210.198          | 187.918          |
| Estoques                         | 199.494          | 192.292          |
| Impostos a Recuperar             | 21.913           | 15.648           |
| Outras Contas a Receber          | 15.044           | 9.598            |
| <b>Não Circulante</b>            | <b>703.357</b>   | <b>634.509</b>   |
| <b>Realizável a Longo Prazo</b>  | <b>234.716</b>   | <b>220.405</b>   |
| Depósitos Judiciais              | 53.802           | 46.581           |
| Impostos a Recuperar             | 13.089           | 15.330           |
| Ativo Tributário                 | 21.266           | 15.386           |
| Créditos com Partes Relacionadas | 92.332           | 88.893           |
| Recebíveis da Eletrobrás         | 48.621           | 48.621           |
| Outros Ativos Não Circulante     | 5.606            | 5.594            |
| <b>Investimentos</b>             | <b>198</b>       | <b>198</b>       |
| <b>Imobilizado</b>               | <b>442.585</b>   | <b>392.585</b>   |
| <b>Intangível</b>                | <b>25.858</b>    | <b>21.321</b>    |
| <b>Total do Ativo</b>            | <b>1.177.139</b> | <b>1.132.348</b> |

**Balço Patrimonial - Passivo**

| R\$ mil                                   | 30-jun-15<br>"Ajustado"* | 30-jun-15        | 31-dez-14        |
|---|--------------------------|------------------|------------------|
| <b>Circulante</b>                         | <b>448.606</b>           | <b>505.067</b>   | <b>460.243</b>   |
| Empréstimos e Financiamentos              | 190.614                  | 247.075          | 172.722          |
| Fornecedores                              | 142.483                  | 142.483          | 150.373          |
| Impostos e Contribuições Sociais          | 21.974                   | 21.974           | 26.067           |
| Obrigações Sociais e Trabalhistas         | 33.932                   | 33.932           | 24.501           |
| Adiantamentos de Clientes                 | 18.487                   | 18.487           | 15.608           |
| Dividendos a Pagar                        | 519                      | 519              | 16.895           |
| Provisões                                 | 27.251                   | 27.251           | 24.278           |
| Outros                                    | 13.346                   | 13.346           | 29.799           |
| <b>Não Circulante</b>                     | <b>497.527</b>           | <b>441.066</b>   | <b>434.825</b>   |
| Fornecedores                              | 40.311                   | 40.311           | 33.287           |
| Empréstimos e Financiamentos              | 325.951                  | 269.490          | 274.646          |
| Imposto de Renda e Cont. Social Diferidos | 28.550                   | 28.550           | 30.184           |
| Parcelamento de Obrigações Tributárias    | 74.859                   | 74.859           | 76.402           |
| Provisões                                 | 26.560                   | 26.560           | 20.013           |
| Outros                                    | 1.296                    | 1.296            | 293              |
| <b>Patrimônio Líquido</b>                 | <b>231.006</b>           | <b>231.006</b>   | <b>237.280</b>   |
| Capital Social                            | 99.565                   | 99.565           | 76.565           |
| Reservas de Lucro                         | 98.551                   | 98.551           | 143.749          |
| Outros Resultados Abrangentes             | 7.257                    | 7.257            | 16.956           |
| Lucros Acumulados                         | 25.613                   | 25.613           | -                |
| Part Acionistas Não Controladores         | 20                       | 20               | 10               |
| <b>Total do Passivo</b>                   | <b>1.177.139</b>         | <b>1.177.139</b> | <b>1.132.348</b> |

\* Em 30 de junho de 2015 não foram atingidas cláusulas mínimas de "covenants" de um dos contratos de empréstimos e a Companhia já fez a solicitação do "waiver" junto ao credor, que concedeu aprovação preliminar e está aguardando a formalização desta dispensa. Portanto, no passivo "ajustado", esta obrigação está classificada no não circulante considerando obtenção do "waiver".

## Fluxo de Caixa

| R\$ mil  | 2T15            | 2T14            | Var.%        |
|--|-----------------|-----------------|--------------|
| <b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>       | <b>14.672</b>   | <b>(7.582)</b>  | <b>(294)</b> |
| Caixa Gerado nas Operações                             | 47.906          | 11.917          | 302          |
| Outros   | (33.234)        | (19.499)        | 70           |
| Juros Pagos  | (16.583)        | (13.391)        | 24           |
| Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos           | (16.651)        | (6.108)         | 173          |
| <b>Caixa Líquido das Atividades de Investimento</b>    | <b>(86.664)</b> | <b>(40.172)</b> | <b>116</b>   |
| Aquisição do Ativo Imobilizado                         | (79.940)        | (39.696)        | 101          |
| Aquisição do Ativo Intangível                          | (6.724)         | (476)           | 1.313        |
| <b>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento</b>   | <b>6.742</b>    | <b>46.311</b>   | <b>(85)</b>  |
| Captação de Empréstimos e Financiamentos               | 143.023         | 110.524         | 29           |
| Pagamento de empréstimos e financiamentos              | (97.707)        | (40.732)        | 140          |
| Dividendos pagos                                       | (38.574)        | (23.481)        | 64           |
| <b>Aumento/(Redução) Caixa e Equivalentes de Caixa</b> | <b>(65.250)</b> | <b>(1.443)</b>  | <b>4.422</b> |
| <b>Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>  | <b>92.383</b>   | <b>57.677</b>   | <b>60</b>    |
| <b>Saldo Final de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>    | <b>27.133</b>   | <b>56.234</b>   | <b>(52)</b>  |