

DESEMPENHO DOS NEGÓCIOS

A **VIX** registrou no **1T12** uma receita bruta total de **R\$ 195,8 milhões**, dando destaque para a receita bruta de serviços que cresceu 15,8% em relação ao mesmo período de 2011, devido **crescimento em todas as suas linhas de negócio**, principalmente em logística dedicada onde houveram a adição de novos contratos nos setores de mineração, O&G e siderurgia.

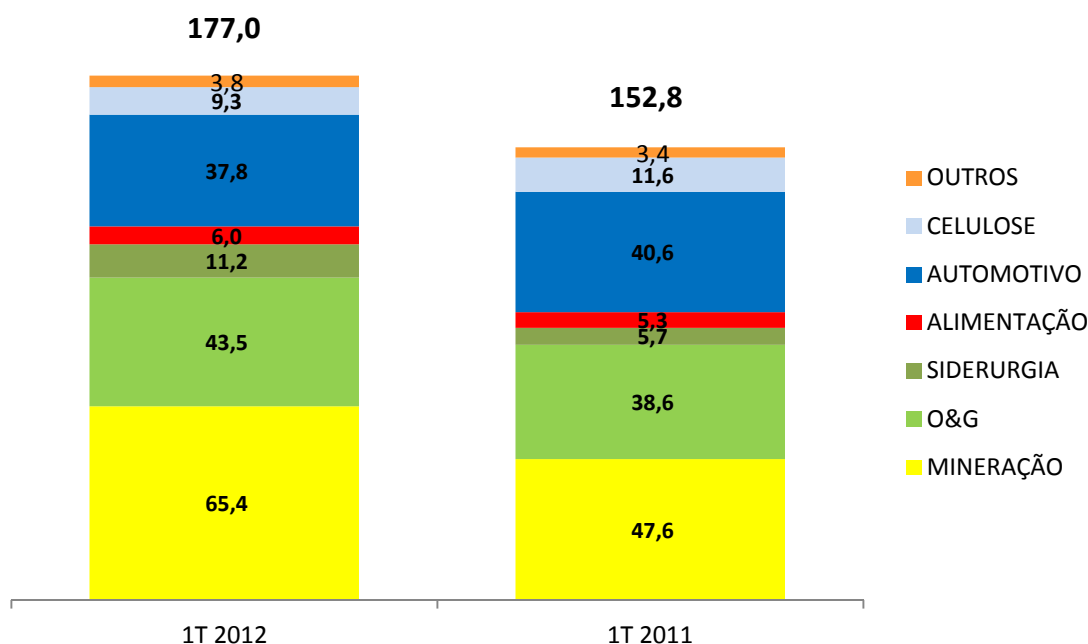
RECEITA BRUTA (R\$ Milhões)	1T12	1T11	Var 1T12 x 1T11
Receita com prestação de serviços	177,0	152,8	15,8%
Receita com renovação de frota	18,8	24,4	-23,0%
Total	195,8	177,2	10,5%

RECEITA BRUTA DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

A receita com prestação de serviços obteve crescimento em todas as suas linhas de negócio exceto na linha de negócio Logística automotiva, decorrente da redução do número de veículos transportados neste 1T12 em relação ao 1T11, passando de 59.720 unidades em 2011 para 46.590 neste trimestre.

LINHA DE NEGÓCIO	1T12	% part	1T11	% part	Var 1T12 x 1T11
Logística Dedicada	50,5	28,5%	32,8	21,5%	54,0%
Locação e Gestão de Frotas	65,8	37,2%	60,8	39,8%	8,2%
Logística Automotiva	38,9	22,0%	40,9	26,8%	-4,9%
Fretamento	21,8	12,3%	18,3	12,0%	19,1%
Total	177,0	100%	152,8	100%	15,8%

É importante ressaltar que a **VIX** possui um portfólio diversificado de clientes estando presente e oferecendo serviços nos diversos setores da economia brasileira estando em expansão nos setores de mineração, O&G e siderurgia, conforme demonstra o gráfico a seguir:



A seguir apresentamos as principais variações ocorridas na receita bruta de nossas linhas de negócios:

- (i) Logística Dedicada: houve um aumento de R\$17,7 milhões, ou 54,0%, passando de R\$32,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para R\$50,5 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, principalmente em função da celebração de novos contratos nos setores de mineração, óleo e gás e siderurgia, representando uma receita adicional total de R\$18,5 milhões. Houve também um aumento dos serviços prestados em contratos que já fazem parte de nosso portfólio nos setores de mineração e de, alimentício, num total de R\$3,1 milhões, em razão de reajustes contratuais e aumento de demanda por nossos serviços. O aumento foi parcialmente compensado por uma redução em contratos que foram descontinuados por nossa iniciativa no setor de papel e celulose, já que não estavam atendendo a nossas expectativas de rentabilidade, totalizando R\$3,8 milhões;
- (ii) Logística Automotiva: houve uma redução de R\$2,0 milhões, ou 4,9%, passando de R\$40,9 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para R\$38,9 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, principalmente em razão da redução no número de veículos transportados em 22%, passando de 59.720 unidades no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para 46.590 unidades no mesmo período de 2012. Essa redução do volume de veículos transportados foi causada principalmente (i) em consequência dos eventos climáticos ocorridos no Japão e Tailândia no primeiro trimestre de 2011, que impactou o suprimento de peças no mercado brasileiro, especialmente no que tange a componentes eletrônicos; e (ii) uma alteração na motorização de veículos movidos a diesel de um de nossos clientes em função da nova legislação, com redução da produção para readequação da linha de montagem;

- (iii) Locação e gestão de frotas: apresentou aumento de R\$5,0 milhões, ou 8,2%, passando de R\$60,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para R\$ 65,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, decorrente principalmente da adição de novos contratos no setor de mineração, que corresponderam a um aumento de faturamento neste setor de R\$10,1 milhões. Esse aumento foi parcialmente compensado por uma redução em contratos que foram desmobilizados no setor de óleo e gás em razão da conclusão de um projeto envolvendo a construção de um gasoduto, que representaram uma perda de faturamento de R\$5,2 milhões; e
- (iv) Fretamento: apresentou aumento de R\$3,5 milhões, ou 19,1%, passando de R\$18,3 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para R\$21,8 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, decorrente principalmente da ampliação de volume em contratos em nossa carteira nos setores de mineração e papel e celulose, decorrentes de alteração na especificação da frota para atendimento ao contrato com clientes desses setores, que representaram um faturamento de R\$3,2 milhões adicionais no primeiro trimestre de 2012 em comparação ao mesmo período de 2011,

RECEITA COM RENOVAÇÃO DE FROTAS

Nossa receita com renovação de frotas diminuiu R\$5,6 milhões, ou 23%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizou R\$18,8 milhões, comparado a R\$24,4 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. No trimestre encerrado em 31 de março de 2012, foram vendidos 529 veículos enquanto no trimestre encerrado em 31 de março de 2011 foram vendidos 502 veículos, tendo sido o aumento causado por um maior volume de desmobilizações na linha de negócios de locação e gestão de frotas no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012. Entretanto, houve redução no preço médio de vendas em 27,2% na comparação entre os períodos, em função do diferente *mix* de veículos disponíveis nos períodos, sendo que, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011, ainda havia ativos decorrentes do processo de desmobilização de nossas operações florestais, que foram alienados durante 2011.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

RECEITA LÍQUIDA EM R\$ milhões	1T12	1T12	Var 1T12 x 1T11
Receita bruta total	195,8	177,2	10,5%
Receita com prestação de serviços	177,0	152,8	15,8%
Receita com renovação de frota	18,8	24,4	-23,0%
Deduções da receita - impostos incidentes e outros	-21,8	-17,2	26,7%
Receita operacional líquida	174,0	160,0	8,7%

As deduções da receita aumentaram R\$4,6 milhões, ou 26,7%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizaram R\$21,8 milhões, comparado a R\$17,2 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. Esse aumento decorreu principalmente decorrente da alteração em nosso *mix* de faturamento, que possui diferentes pesos na tributação para cada linha de negócio. O crescimento mais acentuado em logística dedicada, de 54,1%, não acompanhado pelos outros negócios, resultou em uma participação maior das deduções sobre a receita operacional líquida, passando de 10,7% no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 para 12,5% no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012.

Nossa receita operacional líquida apresentou um aumento de 8,7% no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 quando comparada ao período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. O aumento em nossa receita operacional líquida no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012 em comparação ao mesmo período de 2011 explica-se pelo aumento em nossas atividades operacionais, em razão da celebração de novos contratos nos setores de mineração, óleo e gás, e siderurgia e do aumento de receitas em contratos que já fazem parte do nosso portfólio nos setores de mineração, alimentício e papel e celulose

Também alcançamos um crescimento de 65,4% em nosso EBITDA no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, representando um aumento de R\$19,1 milhões se comparado ao EBITDA do mesmo período de 2011. Essa variação decorreu principalmente da redução das operações no setor de papel e celulose por nossa opção tendo em vista que os contratos nessa linha de negócios não vinham atendendo, no julgamento de nossa administração, aos padrões exigidos de rentabilidade, sendo que tais contratos eram deficitários para fins de geração de caixa.

CUSTOS

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

	Período de três meses encerrado em 31 de março de	
	2012	2011
	<i>(em R\$ milhões)</i>	
Custos com pessoal	(52,0)	(43,2)
Custos com agregados	(21,3)	(21,3)
Custos com insumos	(14,1)	(16,0)
Depreciação	(18,9)	(13,9)
Outros	(13,4)	(15,6)
Total	(119,7)	(110,0)

Nossos custos com serviços prestados aumentaram R\$9,7 milhões, ou 8,8%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizaram R\$119,7 milhões, comparado a R\$110,0 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011, embora tenham se mantido estáveis quando considerada sua representatividade

em relação à nossa receita operacional líquida. Abaixo as explicações das contas que apresentaram variações mais significativas:

CUSTOS COM PESSOAL

No 1T12 nossos custos com pessoal aumentaram R\$8,8 milhões decorrente da ampliação de 19,9% no número de colaboradores, passando de 4.776 no primeiro trimestre de 2011 para 5.727 no primeiro trimestre de 2012, puxado principalmente pelo aumento de negócios na Logística Dedicada que ampliou sua receita com prestação de serviços em 54,1%.

INSUMOS

NO 1T12 tivemos uma redução nos custos com insumos em R\$1,9 milhão, decorrente dos impactos da descontinuidade de contratos no setor florestal, em que houve custos extras para preparação dos veículos/equipamentos para venda contabilizados no primeiro trimestre de 2011, com impacto reduzido no primeiro trimestre de 2012.

DEPRECIACÃO

NO 1T12 nossos custos com depreciação aumentaram em R\$5,0 milhões, decorrente principalmente do aumento no número de veículos de nossa Companhia, passando de 4.016 unidades no primeiro trimestre de 2011 para 4.952 unidades no primeiro trimestre de 2012; parcialmente compensado por (i) uma redução de outros em R\$2,2 milhões decorrente principalmente dos impactos da descontinuidade de contratos do setor de papel e celulose no primeiro trimestre de 2011.

CUSTOS COM RENOVACÃO DE FROTAS

Nossos custos com renovação de frotas diminuíram R\$8,8 milhões, ou 35,6%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizaram R\$15,9 milhões, comparado a R\$24,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. Essa redução ocorreu principalmente devido ao perfil mais caro dos veículos/equipamentos vendidos, sendo que, no primeiro trimestre de 2011, vendemos mais veículos/equipamentos pesados, com valor residual líquido médio maior, enquanto no primeiro trimestre de 2012 vendemos mais veículos leves.

DESPESAS OPERACIONAIS ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO

	Período de três meses encerrado em 31 de março de	
	2012	2011
Receitas (despesas) operacionais		
	<i>(em R\$ milhões)</i>	
Administrativas, comerciais e gerais	(9,6)	(10,9)
Outras receitas (despesas) operacionais	0,7	0,9
Total	(8,9)	(10,0)

Nossas despesas operacionais diminuíram R\$1,1 milhão, ou 11,0%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizaram R\$8,9 milhões, comparado a R\$10,0 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. Essa diminuição ocorreu principalmente devido à reclassificação de valores de ICMS estorno de créditos proporcionais a receita tributável que, em 2011, era classificado como despesa tributária e, em 2012, foi reclassificado para custos, para melhor leitura de nosso resultado operacional. Tais créditos são gerados no momento da aquisição do insumo, entretanto, somente podem ser compensados proporcionalmente à receita tributável, apurada posteriormente, de modo que a diferença é estornada e passou a ser classificada como um custo operacional.

RESULTADO FINANCEIRO

Receita (despesa) financeira líquida	Período de três meses encerrado em 31 de março de	
	2012	2011
	<i>(em R\$ milhões)</i>	
Despesas financeiras	(17,3)	(11,9)
Receitas financeiras	7,5	3,6
Total	(9,8)	(8,3)

Nossas despesas financeiras líquidas aumentaram R\$ 1,5 milhão, ou 18,1%, no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, quando totalizaram R\$ 9,8 milhões, comparado a R\$8,3 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011. Esse aumento decorreu principalmente da mudança nas taxas de juros dos contratos de FINAME em que somos parte, sendo que no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 nossos contratos foram fechados através da modalidade PSI (Programa de Sustentação do Investimento, do BNDES), temporariamente disponível a nós em tal período, tendo assim taxas de juros mais baixas se comparadas àquelas disponíveis no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012.

LUCRO LÍQUIDO

Em razão dos fatores acima elencados, nosso lucro líquido do período totalizou R\$ 13,3 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, comparado a R\$ 4,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011.

EBITDA

<i>em R\$ milhões</i>	1T12	1T11
Lucro (prejuízo) líquido	13,3	4,7
(+) Despesas financeiras líquidas	9,8	8,3
(+) IR / CSLL	6,4	2,3
(+) Depreciação e amortização	18,8	13,9
EBITDA	48,3	29,2
Margem EBITDA	27,8%	18,2%

A **VIX** alcançou um crescimento de 65,4% em nosso EBITDA no período de três meses encerrado em 31 de março de 2012, representando um aumento de R\$19,1 milhões se comparado ao EBITDA do mesmo período de 2011. Essa variação decorreu principalmente da redução das operações no setor de papel e celulose por nossa opção tendo em vista que os contratos nessa linha de negócios não vinham atendendo, no julgamento de nossa administração, aos padrões exigidos de rentabilidade, sendo que tais contratos eram deficitários para fins de geração de caixa.

ESTRUTURA DE CAPITAL

Ao final do 1T12 o saldo de caixa e aplicações financeiras da companhia era de R\$ 24,5 milhões, resultando em um endividamento líquido de R\$ 389,1 milhões, face a uma dívida bruta de R\$ 413,6 milhões.

ENDIVIDAMENTO <i>EM R\$ MILHÕES</i>	31/03/2012	31/12/2011
Caixa e Aplicações financeiras	24,5	23,9
Dívida Bruta - Curto Prazo	54,5	58,2
Dívida Bruta - Longo Prazo	359,1	346,3
Dívida bruta Total	413,6	404,5
Dívida Líquida Total	389,1	380,6

A dívida líquida da **VIX** apresentou um aumento de R\$ 8,6 milhões em relação ao saldo apresentado em 31 de dezembro de 2011 principalmente em razão de novas captações para aquisição de frota para atender a novos contratos em nossas linhas de negócio, para as quais nossa frota, em 31 de dezembro de 2011, era de 5.092 equipamentos, aumentando para 5.931 equipamentos em 31 de março de 2012 (4.952 operacionais e 979 disponíveis para venda).

Nossos diretores entendem que nossa Companhia apresenta condições financeiras, patrimoniais e de gestão estruturadas para implementar o seu plano de negócios e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazos.

As principais características de nossos empréstimos e financiamentos estão indicadas na tabela abaixo:

Modalidade	Moeda	Taxa % a.a. ¹	Ano de vencimento ²	Saldo em	Saldo em
				31 de março de	31 de dezembro de
				2012	2011
				Em Milhões de R\$	
FINAME	R\$	TJLP + 4,91%	2020	190,5	177,1
Empréstimo para investimentos ³	R\$	CDI + 2,32%	2015	129,8	128,4
Empréstimo para Capital de Giro	R\$	CDI + 2,41%	2014	16	24,9
Leasing	R\$	CDI + 2,76%	2017	5,6	1,1
Debêntures – 1ª Emissão	R\$	CDI + 2,22%	2016	71,7	73
Total				413,6	404,5

¹ Taxa de juros médio contendo indexador acrescido do spread ao ano.

² O ano de vencimento refere-se ao vencimento do último contrato de cada modalidade de financiamento.

³ Os empréstimos para investimentos firmados em moeda estrangeira são protegidos com operações de swap e por isso são demonstrados em reais.

Como forma de nos proteger de possíveis elevações nas taxas de câmbio, contratamos operações de *swap* para nossos contratos de financiamentos na modalidade “empréstimos para investimentos”, com relação aos quais a taxa de juros varia em função da variação cambial. Estes recursos são internados pelos bancos nacionais por meio dos procedimentos estabelecidos pela Resolução nº 2.770 do Banco Central do Brasil e são repassados a nós. Todas as operações de financiamento seguem as cláusulas padrões a este produto financeiro, não havendo obrigação acessória relevante vinculada a estes empréstimos.

Considerando o perfil de nosso endividamento, o nosso modelo de negócios e o nosso fluxo de caixa, nossos diretores entendem que temos liquidez e recursos de capital suficientes para financiar nossos investimentos e honrar nossas obrigações contratuais de curto e médio prazos, embora não possamos garantir que tal situação permanecerá assim no futuro. Nossos diretores entendem que as condições macroeconômicas brasileiras continuam favoráveis ao nosso crescimento, permitindo que empresas de diferentes portes e setores (em especial, aqueles ligados a infraestrutura e consumo) apresentem crescimentos superiores ao do PIB nacional, com isso estimulando o setor de logística integrada, no qual se inserem as atividades de logística dedicada.

Realizamos a gestão de liquidez com base em nosso potencial de geração de caixa. Contamos com um fluxo de receitas que consideramos relativamente estável e

previsível, decorrente de nossos contratos de longo prazo, os quais incluem penalidades pecuniárias em caso de cancelamentos unilaterais. Adicionalmente, a venda de nossos veículos e equipamentos seminovos também colabora para a geração de recursos para liquidação das dívidas de curto prazo.

Financiamos nosso capital de giro e investimentos em ativos imobilizados por meio de nossa geração de caixa, reforçada pela venda de equipamentos e veículos usados em nossas atividades após sua desmobilização, bem como por meio da contratação de instrumentos de dívida.

Captamos recursos por meio de empréstimos e financiamentos, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos apropriado para o desempenho de nossas atividades. Em setembro de 2010, emitimos debêntures não conversíveis para alongamento de parte de nossa dívida, no montante de R\$80,0 milhões.

Se, eventualmente for constatada deficiências de liquidez nossos diretores pretendem utilizar, sem prejuízo de novas fontes de financiamento disponíveis, recursos do mercado de capitais. Em caso de eventual crise de liquidez, os diretores entendem que ainda poderemos buscar linhas de créditos em mercados interno ou externos e/ou recursos adicionais provenientes de acionistas.

A tabela a seguir evidencia o perfil de amortização de nossos empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2012:

Modalidade	Vencimento			
	2012	2013	2014	2015 - 2016
	<i>(em R\$ milhões)</i>			
FINAME	26,3	42,9	37,4	83,9
Empréstimo para Investimentos	0,3	-	40,0	89,5
Empréstimo para Capital de Giro	9,2	3,9	2,9	-
Leasing	1,2	1,1	1,1	2,2
Debêntures – 1ª Emissão	4,3	5,4	5,4	56,6
Total	41,3	53,3	86,8	232,2

A tabela abaixo contempla determinados índices que demonstram o resultado do modelo de negócios que adotamos:

	Período de três meses encerrado em ou em 31 de março de	
	2012	2011
Ativo imobilizado/dívida líquida	1,2	1,1
Dívida líquida/EBITDA	2,0	2,6

EBITDA/Despesa líquida de juros	4,9	3,5
Dívida líquida/patrimônio líquido	2,1	1,9

A escritura de emissão de nossas debêntures da primeira emissão e alguns contratos financeiros contém cláusulas que determinam a observância de determinados índices financeiros (*covenants*) mínimos, conforme descritos abaixo:

- (i) A razão entre nossa dívida líquida e nosso EBITDA não poderá ser superior a 3,00. Em 31 de dezembro de 2011 este índice correspondia a 2,5; e
- (ii) A razão entre a dívida líquida e o EBITDA da Águia Branca Participações, nossa controladora indireta e avalista das debêntures, não poderá ser superior a 2,00. Em 31 de dezembro de 2011 este índice correspondia a 1,82.
- (iii) Razão entre EBITDA e despesas financeiras líquidas igual ou superior a 2,0. Em 31 de dezembro de 2011 este índice correspondia a 3,8.

Os referidos limites e índices financeiros serão calculados com relação às nossas demonstrações financeiras, em bases consolidadas, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a serem verificados anualmente, no último dia de cada exercício social.

Nossos diretores acreditam que nossos níveis de geração de caixa e de endividamento nos permitem conduzir nossas atividades operacionais bem como implementar nossa estratégia de expansão e crescimento. Ainda que seja necessária a contratação de empréstimos e financiamentos para a condução de nossos negócios e para a implementação de nossa estratégia de expansão e crescimento, nossos diretores acreditam que temos condições de obtê-los e capacidade para pagá-los no curso normal de nossas atividades.

Em 31 de março de 2012, nossa estrutura de capital era composta por 26,2% de capital próprio e 73,8% de capital de terceiros, conforme evidenciado pela tabela a seguir:

	Em 31 de março de	
	2012	2011
	(em R\$ mil)	
Capital próprio		
Capital social	100,0	36,3
Reservas de capital	10,1	18,1
Reserva legal	7,3	5,6
Reserva de lucros	55,4	91,3
Ajustes de avaliação patrimonial	9	9
Patrimônio líquido	181,8	160,3
Capital de terceiros		
Passivo circulante	105,9	132,1
Passivo não circulante	407,5	332
Total do passivo	513,4	464,1

Total do passivo e patrimônio líquido	695,2	624,4
--	--------------	--------------