



**OUROVERDE**



## COMENTÁRIO DE DESEMPENHO

1T17

## 1. DESTAQUES

- Apesar da nuvem de incertezas sobre o cenário esperado para a economia brasileira no início do ano de 2017, a perspectiva do PIB no primeiro trimestre do ano é de crescimento de 0,5%, sendo a primeira alta dos últimos 8 trimestres. Apenas uma alta trimestral não é critério suficiente para cravar o fim de uma crise, ainda mais com o elevado nível de incertezas no qual a economia brasileira ainda navega. A Ouro Verde ainda colhe os frutos de um ano de recessão na economia, porém, demonstrou novamente a sua grande qualidade de resiliência, uma vez que a Companhia aumentou sua geração de caixa operacional no 1T17 se comparado ao 1T16. A **Receita Operacional Líquida**, incluindo a venda de ativos, ficou estável, com decréscimo de **1,8%** em relação ao 1T16, totalizando R\$221,9 milhões. A Receita Operacional Líquida foi impactada pelo crescimento de **23,7%** da **Receita da Venda de Frota**, parcialmente compensada pela redução de **7,4%** da **Receita Líquida de Serviços**.
- O **EBITDA ajustado** dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e terceirização de veículos leves no 1T17 totalizaram **R\$124,0 milhões**, 2,9% acima do valor apresentado no 1T16, com margem EBITDA de **72,1%**.
- A **Receita Futura Contratada**, proveniente dos contratos com nossos clientes, que variam de dois a sete anos, com média de 4,8 anos, totalizou **R\$1.940,1 milhões** no encerramento do 1T17.
- A **frota** totalizou **28.157 itens** ao final dos 1T17. Deste montante, 8.265 itens representavam máquinas e equipamentos pesados e 19.892 itens representam veículos leves.
- Ao final do 1T17, a Ouro Verde contava com uma posição de **Caixa e Aplicações Financeiras** no montante de **R\$260,5 milhões**. Em contrapartida, o Endividamento Líquido atingiu R\$ 1.430,9 milhões, dos quais, 46,5% são decorrentes de FINAME e *Leasing*.
- A projeção da Companhia é manter sua solidez financeira, buscando o aumento da rentabilidade operacional através da redução de custos e despesas e novos investimentos ainda mais seletivos, consequentemente reduzindo seus níveis de alavancagem financeira. Esta cautela já pode ser verificada na redução da alavancagem (endividamento líquido/ Ebitda Ajustado 12 meses) de 3,20x no 1T16, para 2,92x no 1T17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,98x.
- Nos próximos trimestres, com o intuito de melhorar o perfil do nosso endividamento e dar suporte a evolução dos nossos negócios face a um ambiente de recessão econômica, a Ouro Verde tem como estratégia emitir novas operações de dívida através do mercado de capitais local e internacional, demonstrando foco no reforço de liquidez e alongamento do perfil da dívida.

Indicadores	31/03/2017	31/03/2016	Variação 2017 x 2016
Frota Total (un)	28.157	32.436	-13,2%
Receita Operacional Líquida (R\$ Milhões)	221,9	226,1	-1,8%
Resultado Bruto (R\$ Milhões)	70,3	64,7	8,6%
Margem Bruta (%)	31,7%	28,6%	3,1%
Receita Líquida de Serviços (R\$ Milhões)	172,1	185,8	-7,4%
EBITDA Ajustado* (R\$ milhões)	124,0	120,5	2,9%
Margem EBITDA Ajustado (%)	72,1%	64,8%	7,3%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	6,8	1,6	338,1%
Margem Líquida (%)	4,0%	0,8%	3,2%
Endividamento Líquido (R\$ milhões)	1.430,9	1.552,4	-7,8%

## 2. MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O primeiro trimestre de 2017 se mostrou favorável à economia brasileira, uma vez que este apresentou um crescimento, mesmo que tímido. Nos dois primeiros meses do ano, tivemos um crescimento constante do IBC-BR para qual, só em fevereiro, este aumento foi de 1,31% frente a janeiro. Esta elevação da economia gerou uma perspectiva de crescimento do PIB de 0,5% p.p., de acordo com Portal Brasil, representando a primeira alta dos últimos 8 trimestres. Apenas este crescimento trimestral não é critério suficiente para cravar o fim de uma crise, ainda mais com o elevado nível de incertezas no qual a economia brasileira ainda navega. Apesar da pequena melhora, mas ainda com grandes incertezas macroeconômicas, a Companhia se manteve estável no primeiro trimestre do ano em todas as linhas de negócios, confirmando sua forte característica anticíclica às crises econômicas. A assertividade do posicionamento de nossa estratégia competitiva, por meio da diversificação de nosso portfólio de segmentos de atuação aliado aos contratos de longo prazo, refletiu em uma pequena redução de faturamento com uma melhora efetiva do EBITDA.

A Ouro Verde iniciou o ano de 2017 com uma Receita Líquida de Serviços no montante de R\$ 172,1 milhões no 1T17, redução de 7,4%, quando comparado ao mesmo período anterior, enquanto que o EBITDA ajustado dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e terceirização de veículos leves totalizaram R\$ 124,0 milhões, aumento de 2,9% em relação ao 1T16, apresentando uma margem de 72,1% no 1T17. Outro dado significativo é a Receita Futura Contratada, que são as receitas já contratadas junto aos nossos clientes ao longo dos próximos anos, que atingiu R\$1.940,1 milhões nos 1T17, com prazo médio de contratos de 4,8 anos.

Contudo, mesmo com a demanda contínua apresentada pelo setor, a projeção da Companhia é manter sua solidez financeira, buscando o aumento da rentabilidade operacional através das reduções de custos e despesas e novos investimentos ainda mais seletivos, consequentemente reduzindo seus níveis de alavancagem financeira. Esta cautela já pode ser verificada no montante de investimentos realizados ao longo do primeiro trimestre de 2017 em nossa frota, que totalizou R\$88,2 milhões, representando uma redução de 6,4% em relação ao mesmo período de 2016, reduzindo a alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) de 3,20x no 1T16, para 2,92x no 1T17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,98x.

Nos próximos trimestres, com o intuito de melhorar o perfil do nosso endividamento e dar suporte a evolução dos nossos negócios em face a um ambiente de recessão econômica, a Ouro Verde tem como estratégia emitir novas operações de dívida através do mercado de capitais local e internacional, demonstrando foco no reforço de liquidez e alongamento do perfil da dívida.

### 3. DESCRIÇÃO DO NEGÓCIO

Somos uma locadora multimarcas de máquinas e equipamentos pesados e de veículos leves, com relacionamento junto aos principais fabricantes brasileiros e internacionais. Não celebramos contratos de fornecimento ou acordos de fidelização junto a quaisquer fabricantes ou fornecedores, o que nos permite assegurar nossa flexibilidade em nossas relações comerciais. Atendemos todas as regiões do território nacional, por meio de contratos de longo prazo que variam de dois a sete anos. Nossa frota é composta exclusivamente por ativos de ampla credibilidade e reconhecimento quanto à sua qualidade, confiabilidade e durabilidade e, portanto, com vasto mercado secundário para venda do ativo usado ao final do contrato de locação.

Abaixo descrevemos nossas principais atividades por segmento:

#### 3.1 Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados

A unidade de negócio de locação de máquinas e equipamentos pesados atua nos segmentos de agronegócio, infraestrutura, construção civil, industrial, florestal, mineração, portos, entre outros, com atuação nacional e contratos que variam entre três e sete anos.

Nossos principais equipamentos são: caminhões, tratores, escavadeiras, pás-carregadeiras, empilhadeiras, rebocadores, retroescavadeiras, moto niveladoras, equipamentos para o plantio e colheita do agronegócio, mini carregadeiras, plataformas aéreas, entre outros.

Para nossos principais itens de máquinas e equipamentos pesados, principalmente caminhões, tratores, colhedoras e pás carregadeiras, atuamos de forma proativa junto aos principais fornecedores por meio de reservas antecipadas. Isso nos permite reduzir o prazo de entrega desses ativos e nossa exposição ao risco de fornecimento em períodos de alta demanda. Acreditamos que essa agilidade é um importante fator considerado pelo cliente na tomada de decisão de locação.

#### 3.2 Terceirização de Veículos Leves

A unidade de negócios de terceirização de veículos leves possui atuação nacional, com veículos multimarcas e contratos que variam entre dois e três anos.

Além da terceirização de frota, oferecemos aos nossos clientes a gestão de serviços acessórios que inclui entre outros itens, a administração de infrações e de multas de trânsito, licenciamento anual dos veículos, sinistros, seguros, serviços de assistência 24 horas, telemetria e gestão de combustível. Nas situações de veículos avariados, sinistrados ou em paradas para manutenções, disponibilizamos veículos substitutos, similares, a fim de não ocasionar nenhum prejuízo às operações dos nossos clientes. Os itens que compõem a terceirização de veículos leves são: carros populares, utilitários, SUV's, carros executivos e vans.

Nossos principais fornecedores são as montadoras instaladas no Brasil, principalmente Fiat, Volkswagen, GM, Renault e Ford, junto às quais adquirimos os veículos para renovação e

expansão de nossa frota. Não temos contratos firmados com as montadoras, sendo as negociações realizadas a cada compra, possibilitando maior competitividade nos preços, principalmente neste período de baixa nas vendas das montadoras para o varejo.

### 3.3 Compra e Venda de Ativos e Gestão de Operações

Possuímos uma diretoria focada na compra e venda dos nossos ativos, que atende tanto o segmento de locação de máquinas e equipamentos pesados quanto de terceirização de veículos leves.

Os ativos alugados (veículos e equipamentos) retornam para nossa Companhia na renovação ou encerramento dos contratos, sendo destinados à venda, para ambos os segmentos e como parte do negócio de locação.

Nossa estratégia nos últimos anos tem sido a de diversificar nossos canais de vendas, buscando alternativas que visam o aumento da nossa rentabilidade. Nossos principais canais de venda estão indicados a seguir:

- *Atacado*: nossas vendas no atacado são destinadas aos revendedores e as concessionárias.
- *Venda direta ao usuário*: trata-se da venda direta de nossos veículos leves desmobilizados aos usuários do nosso cliente, da terceirização de veículos leves.
- *Varejo*: venda das máquinas e equipamentos pesados e veículos leves desmobilizados ao comprador final.
- *Leilões*: venda dos nossos ativos por meio de um website dedicado e também através da realização de leilões eletrônicos com abrangência nacional, nos quais os veículos são individualmente oferecidos.

## 4. DESEMPENHO FINANCEIRO E OPERACIONAL

Encerramos o primeiro trimestre de 2017 com uma frota total de 28.157 ativos, uma queda de 13,2% frente ao primeiro trimestre de 2016, decorrente da redução estratégica da frota de leves. No primeiro trimestre de 2017 foram investidos R\$88,2 milhões comparados com R\$94,2 milhões aplicados no mesmo período de 2016, resultado da estratégia da Companhia de manutenção da sua solidez financeira, buscando novos investimentos ainda mais seletivos, visando redução nos níveis de alavancagem financeira da Companhia. A alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) diminuiu de 3,20x no 1T16, para 2,92x no 1T17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,98x.

Possuímos um portfólio de contratos firmados com nossos clientes, com prazos de duração entre dois e sete anos, que contém receitas futuras contratadas no montante de R\$ 1.940,1 milhões no 1T17. Tais contratos fortalecem a geração operacional de caixa, gerando previsibilidade da receita. O prazo médio destes contratos é de 4,8 anos.

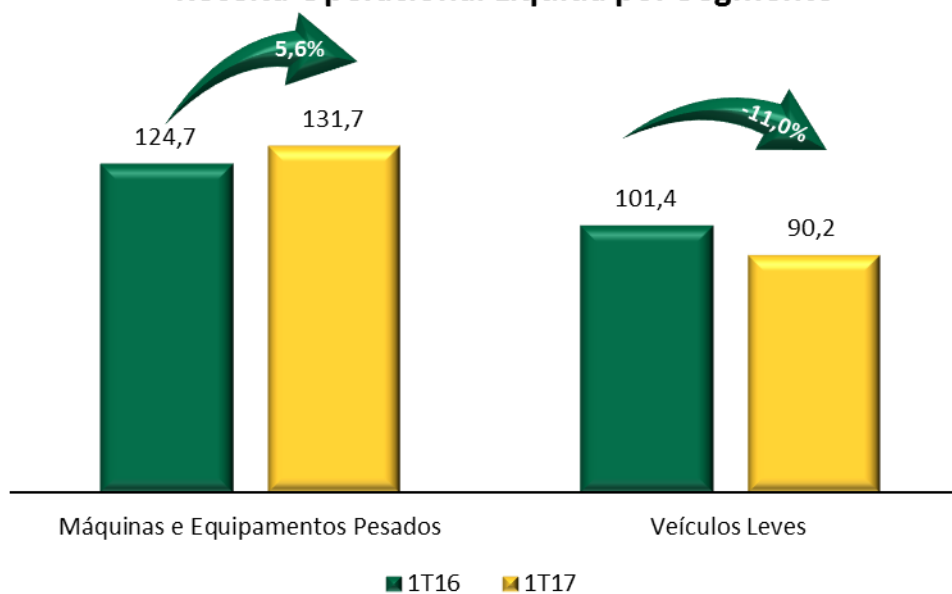
## 4.1 Receita Líquida por Segmento

	Período encerrado em 31 de março de				
	2017		2016		Variação 2017 x 2016
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>221.945</b>	<b>100,0%</b>	<b>226.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>-1,8%</b>
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	131.728	59,4%	124.725	55,2%	5,6%
Terceirização de Veículos Leves	90.217	40,6%	101.400	44,8%	-11,0%
<b>Receita Líquida de Serviços</b>	<b>172.057</b>	<b>77,5%</b>	<b>185.801</b>	<b>82,2%</b>	<b>-7,4%</b>
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	112.330	50,6%	119.597	52,9%	-6,1%
Terceirização de Veículos Leves	59.727	26,9%	66.204	29,3%	-9,8%
<b>Receita de Venda da Frota</b>	<b>49.888</b>	<b>22,5%</b>	<b>40.324</b>	<b>17,8%</b>	<b>23,7%</b>
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	19.398	8,8%	5.128	2,3%	278,3%
Terceirização de Veículos Leves	30.490	13,7%	35.196	15,5%	-13,4%

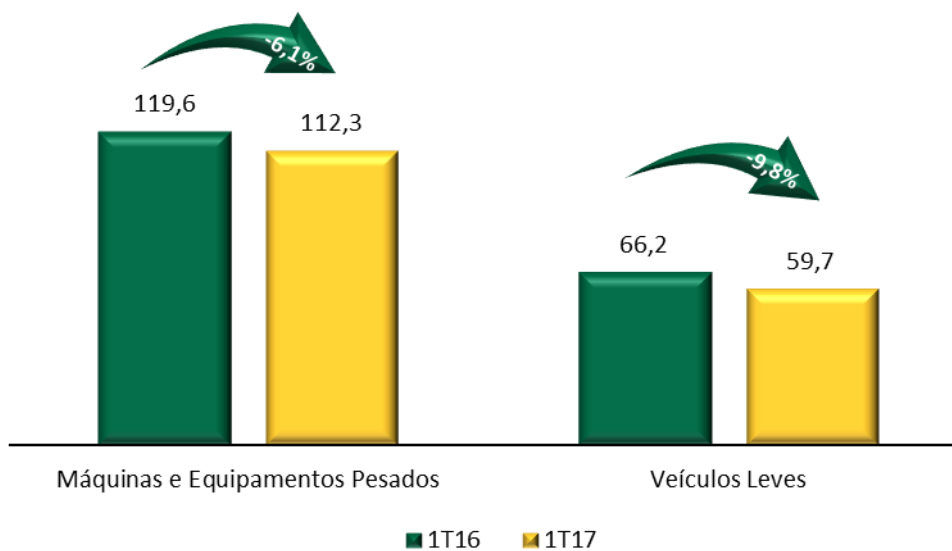
Encerramos o 1T17 com uma Receita Operacional Líquida de R\$221,9 milhões, apresentando uma leve queda de 1,8% quando comparado ao mesmo período de 2016. A estabilidade da receita em 2017 é decorrente da estratégia da Companhia na manutenção da sua solidez financeira, buscando novos investimentos ainda mais seletivos, visando redução nos níveis de sua alavancagem financeira. A receita operacional líquida proveniente do segmento de locação de máquinas e equipamentos pesados totalizou R\$131,7 milhões e R\$124,7 milhões, respectivamente nos períodos de 1T17 e 1T16 com aumento de 5,6% no período. A receita operacional líquida do segmento de terceirização de veículos leves totalizou R\$90,2 milhões e R\$101,4 milhões, respectivamente no 1T17 e 1T16, apresentando uma redução de 11,0% no período.

A receita de venda da frota cresceu 23,7% no 1T17 decorrente do maior volume de ativos para vendas, quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. A receita líquida de serviços decresceu 7,4%, ao comparar 1T17 com 1T16 em função da menor quantidade de ativos locados, ocasionado pela seleção dos clientes mais rentáveis e contratos com melhores margens.

## Receita Operacional Líquida por Segmento



## Receita Líquida de Serviços por Segmento



## 4.2 EBITDA e Margem EBITDA por Segmento

	Período encerrado em 31 de Março de					
	2017			2016		
	Locação de Máq e Equip Pesados	Terceirização de Veículos Leves	Segmento Pesados + Leves	Locação de Máq e Equip Pesados	Terceirização de Veículos Leves	Segmento Pesados + Leves
Ebitda Ajustado dos Segmentos de Pesados e Leves	80.012	44.015	124.027	76.074	44.400	120.474
Receita Líquida de Serviços	112.330	59.727	172.057	119.597	66.204	185.801
Margem Ebitda Ajustado total dos Segmentos de Pesados e Leves	71,2%	73,7%	72,1%	63,6%	67,1%	64,8%

O EBITDA Ajustado de locação de máquinas e equipamentos pesados e de terceirização de veículos leves atingiu R\$124,0 milhões no 1T17, representando um crescimento de 2,9% frente ao mesmo período do ano de 2016, o qual totalizou R\$ 120,5 milhões.

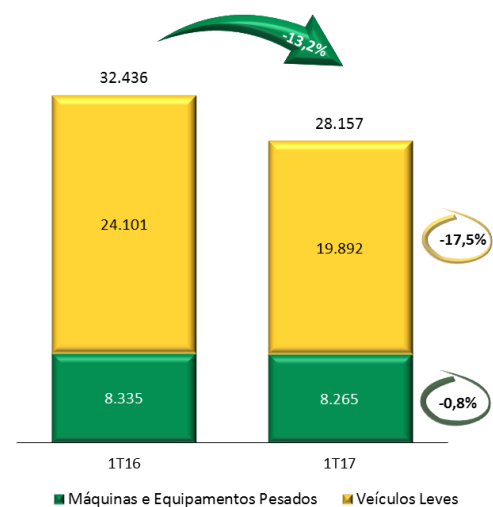
A margem EBITDA Ajustada dos segmentos de pesados e leves, considerando somente a receita líquida de serviços, ou seja, desconsiderando a venda dos ativos foi de 72,1% e 64,8% para os períodos de 1T17 e 1T16, respectivamente, decorrente da melhora na eficiência operacional e financeira da Companhia.

Nosso segmento de terceirização de veículos leves atingiu um EBITDA Ajustado de R\$44,0 milhões e R\$44,4 milhões nos períodos do 1T17 e 1T16 respectivamente, registrando margem EBITDA Ajustada de 73,7% e 67,1% nos mesmos períodos, respectivamente, enquanto que o segmento de locação de máquinas e equipamentos pesados, seu EBITDA Ajustado atingiu R\$80,0 milhões e R\$76,0 milhões no 1T17 e 1T16, gerando uma margem EBITDA Ajustada de 71,2% e 63,6% nos mesmos períodos, demonstrando a consistente melhora na eficiência operacional da companhia em todos os segmentos em que atua.

## 5. FROTA

No 1T17, nossa frota total diminuiu 4.279 itens, ou 13,2%, quando comparamos com o mesmo período de 2016, somando um total de 28.157, com um valor contábil de superior a R\$1,4 bilhão. A redução da frota ocorreu em função da estratégia da Companhia em selecionar os clientes mais rentáveis e os contratos com melhores margens, a fim de manter sua solidez financeira, visando redução nos níveis de sua alavancagem financeira. A redução se concentrou substancialmente no segmento de leves.

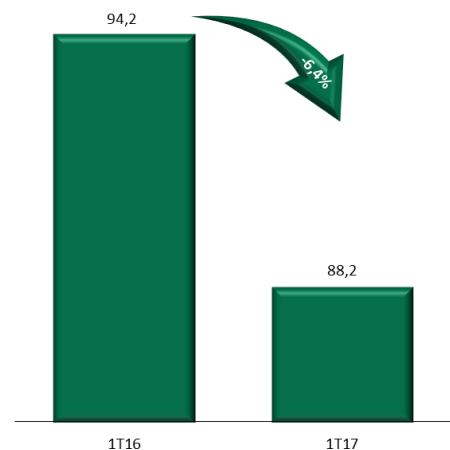
Em 31 de março de 2017, a idade média da nossa frota de máquinas e equipamentos pesados era de 37,5 meses e de 24,3 meses para a nossa frota de veículos leves. A idade média da frota total no período de 1T17 era de 28,2 meses.



## 6. INVESTIMENTOS

A Companhia investiu no 1T17, R\$88,2 milhões, representando uma redução de 6,4%, comparado com o mesmo período de 2016. Esta redução é resultado da estratégia da Companhia na manutenção da sua solidez financeira, buscando novos investimentos ainda mais seletivos, visando redução nos níveis de sua alavancagem financeira.

A alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) diminuiu de 3,20x nos 1T16, para 2,92x no 1T17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,98x.



## 7. ENDIVIDAMENTO

Empréstimos e Financiamentos (R\$ '000)	1T17	2016	1T16	Varição 1T17 x 2016	Varição 1T17 x 1T16
Curto Prazo	812.884	747.502	767.488	8,7%	5,9%
Longo Prazo	878.528	952.211	1.135.053	-7,7%	-22,6%
<b>Endividamento Bruto</b>	<b>1.691.412</b>	<b>1.699.713</b>	<b>1.902.541</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-11,1%</b>
(-) Caixa e Aplicações Financeiras	260.510	247.536	350.110	5,2%	-25,6%
<b>(=) Endividamento Líquido</b>	<b>1.430.902</b>	<b>1.452.177</b>	<b>1.552.431</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-7,8%</b>

Em 31 de março 2017, possuíamos 48,1% de nosso endividamento no curto prazo. Nos próximos trimestres, com o intuito de melhorar o perfil do nosso endividamento e dar suporte a evolução dos nossos negócios em face a um ambiente de recessão econômica, a Ouro Verde tem como estratégia emitir novas operações de dívida através do mercado de capitais local e internacional, demonstrando foco no reforço de liquidez e alongamento do perfil da dívida. A dívida originária de financiamentos contratados nas modalidades do *Finame* e *Leasing*, para aquisição de frota, representavam em 31 de março de 2017, 46,5% do nosso endividamento líquido.

A redução de capex é resultado da estratégia da Companhia na manutenção da sua solidez financeira, buscando novos investimentos ainda mais seletivos, visando redução nos níveis de alavancagem financeira da Companhia. A alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) diminuiu de 3,20x nos 1T16, para 2,92x no 1T17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,98x.

## 8. GLOSSÁRIO

**CDI** - Certificado de Depósito Interbancário.

**EBITDA** - É uma medição não contábil calculada pela Ouro Verde e conciliada com suas demonstrações financeiras observadas as disposições da Instrução CVM 527, O cálculo do EBITDA é realizado como resultado líquido, adicionado pelo resultado financeiro líquido, pelas despesas com depreciação de bens de uso e equipamentos de locação, pelas despesas com amortização do intangível e pelas despesas com imposto de renda e contribuição social. O EBITDA não é uma medida reconhecida pelas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou IFRS. É divulgado o EBITDA porque a Companhia utiliza para medir seu desempenho.

**EBITDA AJUSTADO DOS SEGMENTOS DE PESADOS E LEVES** - Corresponde ao EBITDA calculado a partir da soma do EBITDA ajustado do segmento de locação de máquinas e equipamentos pesados e do EBITDA ajustado de segmento de terceirização de veículos leves da Companhia. O EBITDA Ajustado dos segmentos de pesados e leves é calculado como: receita líquida de cada um dos segmentos, menos custos, despesas com vendas, administrativas e gerais e outras despesas operacionais líquidas, mais a depreciação e amortização.

**ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO** - Endividamentos de curto e longo prazos subtraindo caixa e equivalentes de caixa.

**FINAME** - Financiamento, por intermédio de instituições financeiras credenciadas no BNDES, para produção e aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional.

**IBC-BR** - O IBC-BR foi constituído pelo Banco Central com base na evolução da agropecuária, da indústria e do setor de serviços. Os cálculos são feitos de forma semelhante aos que o IBGE faz. O objetivo principal do indicador do Banco Central é prever um resultado aproximado para o PIB.

**LEASING** - O *Leasing*, ou arrendamento mercantil, é uma operação com características legais próprias, em que o proprietário de um bem o arrenda a um terceiro, que terá a posse e poderá usufruir dele enquanto vigorar o contrato, com a opção de adquiri-lo ou não definitivamente no final.

**PIB** - Produto Interno Bruto.

**RECEITA FUTURA CONTRATADA** - Contratos de médio e longo prazo firmados entre a Companhia e os clientes gerando previsibilidade de receita.

**RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS** - Corresponde à receita operacional líquida dos serviços prestados dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e de terceirização de veículos leves, sem incluir a receita de venda dos ativos alienados para renovação da frota.

**RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA** - Corresponde à receita operacional líquida dos serviços prestados dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e de terceirização de veículos leves incluindo a receita de venda dos ativos alienados para renovação da frota.

## 9. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

### 9.1 Balanço Patrimonial – Ativo

*(Em milhares de Reais)*

<b>Ativo</b>	<b>31/03/17</b>	<b>31/12/16</b>
<b>Circulante</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	99.204	112.651
Aplicações financeiras vinculadas	68.511	35.782
Contas a receber de clientes	153.677	161.744
Impostos a recuperar	22.571	20.622
Despesas antecipadas	19.355	9.504
Ativos destinados a venda	-	174
Outros créditos	34.011	22.134
Instrumentos financeiros derivativos	2.780	6.160
	<u>400.109</u>	<u>368.771</u>
<b>Não circulante</b>		
Aplicações financeiras vinculadas	92.795	99.103
Contas a receber por alienação de controlada	156.406	154.837
Depósitos judiciais	19.796	15.538
Outros créditos	9.960	9.909
Investimentos	8	8
<b>Imobilizado</b>		
Veículos, tratores e colhedoras sujeitos a arrendamento mercantil operacional	1.422.153	1.442.513
Outros imobilizados	15.490	15.545
	<u>1.437.643</u>	<u>1.458.058</u>
<b>Intangível</b>	<u>29.956</u>	<u>27.953</u>
	<u>1.746.564</u>	<u>1.765.406</u>
	<u>2.146.673</u>	<u>2.134.177</u>

### 9.2 Balanço Patrimonial – Passivo

*(Em milhares de Reais)*

<b>Passivo</b>	<b>31/03/17</b>	<b>31/12/16</b>
<b>Circulante</b>		
Fornecedores	84.113	57.924
Financiamentos e empréstimos	472.818	458.677
Arrendamento mercantil	126.365	147.748
Debêntures	202.231	134.725
Adiantamentos de clientes	5.327	11.101
Impostos e contribuições a recolher	9.763	10.234
Salários e férias a pagar	7.753	7.798
Distribuição de lucros a pagar	1.721	2.121
Outras contas a pagar	2.225	1.875
Instrumentos financeiros derivativos	14.250	12.512
	<u>926.566</u>	<u>844.715</u>
<b>Não circulante</b>		
Financiamentos e empréstimos	455.120	475.465
Arrendamento mercantil	111.904	132.243
Debêntures	307.713	342.436
Provisão para contingências	6.991	14.461
Imposto de renda e contribuição social diferidos	101.120	97.779
PIS e COFINS diferidos	33.473	32.687
Outras contas a pagar	2.658	1.808
Instrumentos financeiros derivativos	3.791	2.067
	<u>1.022.770</u>	<u>1.098.946</u>
<b>Patrimônio líquido</b>		
Capital social	102.723	102.723
Reservas de lucros	94.559	87.735
Ajustes de avaliação patrimonial	43	48
	<u>197.325</u>	<u>190.506</u>
<b>Patrimônio líquido atribuível aos controladores</b>	<u>197.325</u>	<u>190.506</u>
<b>Participação de acionistas não controladores</b>	<u>12</u>	<u>10</u>
	<u>197.337</u>	<u>190.516</u>
	<u>2.146.673</u>	<u>2.134.177</u>

### 9.3 Demonstração de Resultado

*(Em milhares de Reais)*

	31/03/17	31/03/16
<b>Receita operacional líquida</b>	221.945	226.125
<b>Custos dos serviços prestados e venda da frota</b>	<u>(151.667)</u>	<u>(161.400)</u>
<b>Resultado bruto</b>	70.278	64.725
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>		
Vendas	(71)	(59)
Administrativas e gerais	(7.851)	(9.585)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	<u>(326)</u>	<u>(231)</u>
<b>Resultado antes das receitas (despesas) financeiras e impostos</b>	62.030	54.850
Receitas (despesas) financeiras		
Receitas financeiras	26.340	75.037
Despesas financeiras	<u>(78.188)</u>	<u>(126.947)</u>
<b>Despesas financeiras, líquidas</b>	<u>(51.848)</u>	<u>(51.910)</u>
<b>Resultado antes dos impostos</b>	10.182	2.940
Imposto de renda e contribuição social - corrente e diferido	<u>(3.361)</u>	<u>(1.383)</u>
<b>Resultado do período</b>	<u><u>6.821</u></u>	<u><u>1.557</u></u>

### 9.4 Fluxo de Caixa – Método Indireto

(Em milhares de Reais)

	31/03/17	31/03/16
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
<b>Resultado do período</b>	6.821	1.557
Ajustes por:		
Depreciação e amortização	61.997	65.624
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	50	57
Provisão para contingências	(6.756)	691
Custo residual do ativo imobilizado alienado	48.168	42.963
Imposto de renda e contribuição social diferidos	3.341	1.371
Instrumentos financeiros derivativos e variação cambial	7.605	9.780
Despesas de juros não realizadas	54.315	52.551
Juros sobre ativos financeiros não realizados	(5.615)	(4.576)
	<u>169.926</u>	<u>170.018</u>
<b>Variações nos ativos e passivos</b>		
Redução (aumento) em contas a receber	8.017	(5.311)
(Aumento) em outras contas a receber	(23.554)	(16.514)
Redução em partes relacionadas	-	48
Aumento em fornecedores	26.189	33.757
(Redução) em impostos e contribuições a recolher	(454)	(735)
(Redução) em contas a pagar e provisões	(4.759)	(19.622)
Imposto de renda e contribuição social pagos no período	(17)	(11)
Juros pagos	(55.958)	(54.963)
	<u>119.390</u>	<u>106.667</u>
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>		
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimentos</b>		
Aquisição de ativo imobilizado	(61.655)	(65.067)
(Aumento) em aplicações financeiras vinculadas	(26.421)	(14.747)
Aquisição de ativo intangível	(2.813)	(2.421)
	<u>(90.889)</u>	<u>(82.235)</u>
<b>Caixa líquido usado nas atividades de investimentos</b>		
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamentos</b>		
Distribuição de lucros	(400)	(978)
Empréstimos e financiamentos captados	212.381	156.469
Empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos mercantis pagos	(242.664)	(201.902)
Instrumentos financeiros derivativos e variação cambial realizados	(11.265)	(5.318)
	<u>(41.948)</u>	<u>(51.729)</u>
<b>Caixa líquido usado nas atividades de financiamentos</b>		
<b>Redução do caixa e equivalentes de caixa</b>	<u>(13.447)</u>	<u>(27.297)</u>
<b>Demonstração da redução do caixa e equivalentes de caixa</b>		
No início do período	112.651	187.448
No fim do período	<u>99.204</u>	<u>160.151</u>
<b>Redução do caixa e equivalentes de caixa</b>	<u>(13.447)</u>	<u>(27.297)</u>