



**Grendene®**

**Resultado do  
1T15**



Código da ação na  
BM&FBOVESPA: GRND3

<http://ri.grendene.com.br>

Quantidade de ações:  
Ordinárias: 300.720.000

Cotação (31/03/15):  
R\$16,35 por ação

Valor de mercado:  
R\$4,9 bilhões  
US\$1,5 bilhão

Teleconferência  
nacional:  
24/04/15 às 10:30 horas

Telefone para conexão:  
- Brasil:  
+11-3193-1001 ou  
+11-2820-4001

Teleconferência  
internacional:  
25/04/14 às 10:30 horas  
(Tradução simultânea)

Telefone para conexão:  
- USA e outros países:  
+1-786-924-6977

Contatos:  
Francisco Schmitt  
Diretor de Relações com  
Investidores  
dri@grendene.com.br

Telefone:  
+55-54-2109-9022

Fax:  
+55-54-2109-9991

**Lucro Líquido de R\$136,9 milhões e Ebit de R\$109,2 milhões, crescimentos de 41,8% e 50,7%, respectivamente**

Sobral, 23 de abril de 2015 – A **GRENDENE** (BM&FBOVESPA: Novo Mercado - GRND3), divulga o resultado do 1T15. As informações são apresentadas de forma consolidada em IFRS – International Financial Reporting Standards.

**Destaques do resultado do 1T15 vs. 1T14**

**Principais indicadores econômico-financeiros**








R\$ milhões	1T14	1T15	Var. % 1T15 vs. 1T14
<b>Receita bruta</b>	<b>615,4</b>	<b>638,4</b>	<b>3,7%</b>
Mercado interno	447,6	471,0	5,2%
Exportação	167,8	167,4	(0,2%)
<b>Receita líquida</b>	<b>493,8</b>	<b>532,3</b>	<b>7,8%</b>
<b>CPV</b>	<b>(285,0)</b>	<b>(282,9)</b>	<b>(0,8%)</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>208,8</b>	<b>249,4</b>	<b>19,5%</b>
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(136,4)</b>	<b>(140,2)</b>	<b>2,8%</b>
<b>Ebit</b>	<b>72,4</b>	<b>109,2</b>	<b>50,7%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>83,0</b>	<b>122,5</b>	<b>47,6%</b>
<b>Result. financ. líquido</b>	<b>28,3</b>	<b>38,1</b>	<b>34,6%</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>96,5</b>	<b>136,9</b>	<b>41,8%</b>
<b>Lucro por ação (R\$)</b>	<b>0,32</b>	<b>0,46</b>	<b>41,5%</b>
<b>Volume (mm pares)</b>	<b>46,7</b>	<b>46,8</b>	<b>0,1%</b>
Mercado interno	30,9	34,3	11,0%
Exportação	15,8	12,4	(21,3%)
<b>Preço médio (R\$)*</b>	<b>13,17</b>	<b>13,64</b>	<b>3,6%</b>
Mercado interno	14,47	13,72	(5,2%)
Exportação	10,63	13,43	26,3%

Margens %	1T14	1T15	Var. p.p.
<b>Bruta</b>	<b>42,3%</b>	<b>46,9%</b>	<b>4,6</b>
<b>Ebit</b>	<b>14,7%</b>	<b>20,5%</b>	<b>5,8</b>
<b>Ebitda</b>	<b>16,8%</b>	<b>23,0%</b>	<b>6,2</b>
<b>Líquida</b>	<b>19,5%</b>	<b>25,7%</b>	<b>6,2</b>

\* Os preços médios estão calculados excluindo-se a receita de móveis que representou 0,1% no 1T15. Vide Anexo 1.

**Destaques de 1T15 vs. 1T14:**

-  Aumento de 3,7% na Receita Bruta e 7,8% na Receita Líquida.
-  Ganho de market share no mercado interno com aumento no volume de pares de 11%.
-  Lucro líquido de R\$136,9 milhões - 41,8% maior.
-  Ebit de R\$109,2 milhões - 50,7% maior.
-  Todas as margens maiores.
-  **1ª distribuição antecipada de Dividendos** do exercício de 2015 no valor de R\$67,4 milhões.
-  **Líder na exportação** – A Grendene mantém a liderança nas exportações de calçados brasileiros pelo 13º ano consecutivo – 39,2% dos calçados brasileiros exportados no 1T15.

**Evolução da Receita Bruta, Receita Líquida e Volumes**

A conjuntura econômica em deterioração que antecipamos tem se confirmado assim como o menor impacto desta deterioração nos negócios da Grendene.

Estes resultados podemos creditar a uma combinação de antecipação realista da evolução do ambiente econômico com a execução de medidas para melhor navegar neste cenário. Entre estas medidas podemos destacar o equilíbrio no portfólio de produtos, a correta precificação, os esforços na melhoria dos processos com objetivo de melhorar margens e a boa atuação no trade (ponto de venda).

É bem verdade que o câmbio favorável beneficia nossas exportações, especialmente no 1T quando o percentual de receita de exportação sempre é maior como proporção da receita total em decorrência da sazonalidade natural do negócio. Outro efeito que podemos considerar como “vento de cauda” é que a queda no preço internacional das commodities neutraliza os efeitos cambiais no custo da matéria-prima em reais.

Nossa firme determinação de nos mantermos fortes nos mercados internacionais quando o câmbio era menos favorável às exportações rende dividendos neste momento de câmbio mais favorável. Entretanto boa parte da América Latina enfrenta desaceleração na atividade econômica dificultando as vendas e os produtos precificados em dólar para as exportações ficam mais caros para os europeus. Com isso enfrentamos uma queda de 21,3% no volume exportado que se traduziu numa queda de 0,2% nas receitas de exportações com considerável melhoria nas margens.

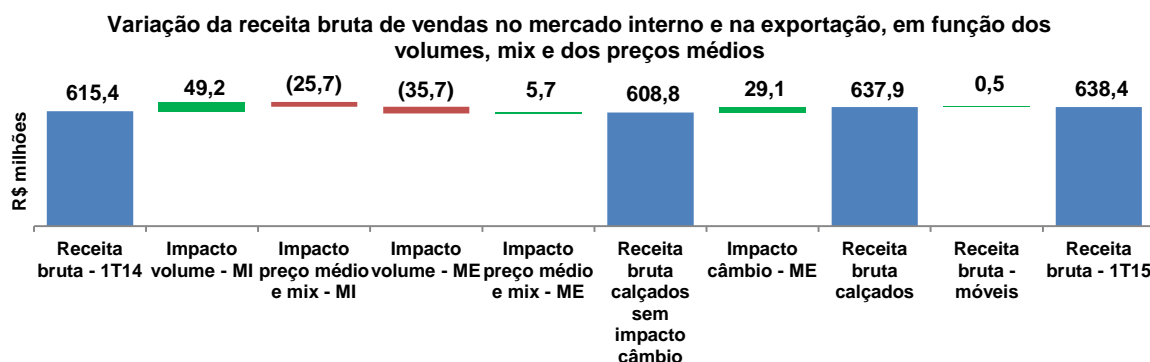
No mercado interno, em que pese a grande queda no consumo de forma geral, estimamos que o consumo de calçados se manteve estável (*sell-in* estável, embora existam indícios que o *sell-out* caiu) e aproveitamos para crescer 11,0% o volume de pares ganhando *market share* e crescendo a receita bruta no mercado interno em 5,2%. A migração de consumo para produtos de menor preço unitário, característica de períodos de desaquecimento da atividade econômica, explica o crescimento de volume maior que o crescimento de receita.

No conjunto a Receita bruta no 1T15 cresceu 3,7% em relação ao 1T14, a Receita Líquida cresceu 7,8% e o volume ficou estável com 46,8 milhões de pares neste trimestre contra 46,7 milhões de pares no 1T14. Na operação também evoluímos muito bem. Com pequena elevação no volume de pares o CPV caiu cerca de 0,8% no 1T15 vs. 1T14 e as despesas operacionais foram mantidas sob controle. Como resultado observamos aumento na margem bruta de 460 bps e aumento de 580 bps na margem EBIT. Já a margem líquida, reforçada pelas receitas financeiras avançou 620 bps. Com estes resultados obtivemos aumento vigoroso de 41,8% no lucro líquido e 50,7% no EBIT no 1T15 vs. 1T14. Resultado recorde em todos os primeiros trimestres da Grendene.

Com estes resultados a geração de caixa operacional foi de R\$231,9 milhões resultando num caixa líquido de R\$1.064,7 milhões (aumento de 29,1% vs. 31 de dezembro de 2014) e 21,5% em relação a igual período de 2014.

No 1T15 o efeito cambial foi positivo em R\$29,1 milhões, a receita bruta de exportação caiu 17,6% antes de considerar o efeito cambial e 0,2% após considerar este efeito vs. 1T14.

Como vimos afirmando em anos anteriores manteremos o foco no fortalecimento de nossas marcas, na excelência operacional, no estreitamento do relacionamento com os canais de vendas e na melhoria das margens.



Neste sentido continuaremos a constante atualização do portfólio de produtos, celebridades, personagens e designers; o Clube Melissa não acrescentou nenhuma nova operação neste 1T15 às 177 lojas existentes em 31/12/2014, mas continua desempenhando muito bem e cumprindo seu papel de tornar a Melissa presente em mercados estratégicos.

A TOG (negócio de móveis) iniciou suas operações no final de 2014 e superou a receita acumulada de R\$ 1 milhão até março de 2015, um pouco abaixo das expectativas iniciais e ainda insuficiente para nos indicar como este negócio irá evoluir. Em nossa expectativa do ano de 2015 este negócio ainda não vai atingir o ponto de equilíbrio,

mas estamos confiantes com as perspectivas, tanto que, ainda neste semestre estaremos inaugurando uma loja conceito (*flagship*) da marca em São Paulo marcando o início das vendas neste mercado.

No geral, os fundamentos que nos tem proporcionado ganhos de *market share* no mercado de calçados com bons retornos continuam no lugar e até melhoram em tempos de crise: a produção em escala de produtos atraentes com elevado valor percebido, marcas fortes, preços acessíveis produzidos a custos que nos garantem a rentabilidade e distribuídos de forma eficiente e grande flexibilidade de adaptar a oferta de produtos para capturar valor. Entre os fatores externos que afetam os resultados destacamos como negativos o pouco dinamismo da economia, desemprego e a inflação persistente; como fatores positivos o câmbio favorável e demanda mais voltada para produtos de baixo ticket.

### Comparação do desempenho com as metas:

#### Desempenho – taxa média composta de crescimento (CAGR), nos primeiros trimestres, de 2008 a 2015:

R\$ milhões	1T08	1T09	1T10	1T11	1T12	1T13	1T14	1T15	CAGR
Receita Bruta	331,4	371,5	456,6	392,1	495,4	603,6	615,4	638,4	9,8%
Varição Y-o-Y		12,1%	22,9%	(14,1%)	26,3%	21,8%	2,0%	3,7%	
Lucro Líquido	41,0	64,3	46,9	63,5	82,1	102,3	96,5	136,9	18,8%
Varição Y-o-Y		56,8%	(27,1%)	35,4%	29,3%	24,6%	(5,7%)	41,8%	

R\$ milhões	1T08	1T09	1T10	1T11	1T12	1T13	1T14	1T15	CAGR
Desp .public. & propag.	17,4	18,7	18,4	18,7	30,0	32,9	26,4	23,9	4,6%
Participação % ROL	6,6%	6,1%	4,9%	5,9%	7,6%	6,8%	5,3%	4,5%	

Com os resultados obtidos confiamos em manter a projeção de nossas metas de longo prazo, já divulgadas anteriormente, para o período 2008 a 2018, conforme reiteradas a seguir:

#### Mantidas as metas para o período 2008-2018:

- Crescimento da receita bruta a uma taxa composta média (CAGR) entre 8% e 12%.
- Crescimento do lucro líquido a uma taxa composta média (CAGR) entre 12 % e 15%.
- A Grendene tem por objetivo manter neste período as despesas de propaganda e publicidade em média entre 8% e 10% da receita líquida.

Entendemos que neste período poderemos ter anos com crescimento maior que esta taxa e outros com crescimento menor, mas pretendemos na média atingir esta meta.

#### Razões para manter as Metas anunciadas:

A cada ano nossos resultados têm sido melhores que em anos anteriores. Algumas vezes um pouco melhor, outras vezes bastante melhor. No acumulado dos últimos 6 (seis) anos conseguimos nos manter razoavelmente dentro da faixa projetada ainda que enfrentando muitas dificuldades inesperadas.

Os resultados do 1T15 foram muito bons e dentro de nossas expectativas. Na opinião da administração, considerando a conjuntura de mercado que se apresentou, a Grendene desempenhou muito bem.

Não obstante estes bons resultados, podemos esperar um aprofundamento da recessão no Brasil e desta vez com alguns elementos que podem afetar os resultados da Grendene. O desemprego, que afeta diretamente a renda e consumidores da base da pirâmide de consumo já está maior do que imaginávamos para o ano tendo atingido recentemente os 7,4% e a renda disponível deste consumidor vem diminuindo com os aumentos dos chamados preços administrados da economia; a volatilidade na moeda brasileira, bem maior que a volatilidade internacional, pode afetar o custo de matéria-prima no curto prazo, embora não acreditemos numa tendência de alta dos custos de matéria-prima e sim oscilação; a inflação forte e retração econômica continuada completam o quadro do que nos espera no restante do ano.

Como sempre, vamos nos posicionar para este cenário e nossa expectativa continua sendo de obter em 2015 resultados melhores que em 2014. Ganhar *market share* com pouco ou nenhum crescimento de volume, que poderá ficar abaixo dos 200 milhões de pares no ano inteiro, acertar o mix, incluindo a precificação e melhorar margens, especialmente a margem líquida serão os desafios do ano. A pressão nas receitas ocasionadas por demanda mais fraca e a pressão nos custos devido a diminuição do reintegra de 3% para 1% a partir de março de 2015, o Pis/Cofins de 4,65% sobre receitas financeiras a partir de 01 de julho de 2015 e a possível desoneração da folha de pagamento certamente estão tornando este desafio maior. Neste primeiro trimestre vencemos bem estas dificuldades.

Entretanto, antecipamos que o segundo trimestre, período de menor atividade no ano devido à sazonalidade do setor, deverá ser também o período mais difícil para superar os resultados do ano anterior. Pelo menos com os dados que dispomos até o momento. Nos trimestres seguintes (2º semestre), quando tradicionalmente ocorrem a

maior parte de nossas vendas temos muito mais flexibilidade para compensar os efeitos negativos do ambiente econômico como temos demonstrado nos últimos anos.

Em nossa expectativa a situação macroeconômica só para de piorar no 2S15 para começar a reagir em 2016 e contamos estar bem preparados para esta conjuntura.

Desta forma, estamos confiantes. Em tempos turbulentos, nosso crescimento sempre ocorreu e uma de nossas características é a agilidade de adaptação. Continuamos acreditando no potencial deste mercado. Com base nestas perspectivas, a Grendene tem razoável expectativa em poder atingir as metas anunciadas para o período de 2008-2018.

## Destaques

A marca Rider esteve presente nos intervalos comerciais da 49ª edição do Super Bowl com o filme “Decreto Lifeaholic”, a grande final de futebol americano transmitida ao vivo pela ESPN Brasil.



Galeria Melissa Londres

Melissa e Gareth Pugh unem-se novamente para celebrar o 10º aniversário da marca homônima do estilista. A parceria conta com duas importantes ações – uma exposição exclusiva do estilista na Galeria Melissa Londres e a participação da Melissa como calçado oficial do desfile do estilista inglês, na semana de moda de Londres.

# melissa



Em comemoração aos 450 anos do Rio de Janeiro a marca Ipanema lançou a Sandália Ipanema RJ em latas personalizadas pelos artistas Clara Veiga, Mariana Valente e Mateu Valesco. Juntamente realizou a exposição “Sob o sol do Rio” dos artistas Clara Veiga, Gabriel Mello Franco, Marina Papi, Rafael Uzai e Rodrigo Villas.



Pelo 4º ano consecutivo, Rider foi patrocinador oficial do camarote Galo Downtown, estando presente no maior bloco de carnaval do mundo, o Galo da Madrugada em Recife. Foi distribuído para todos os foliões do camarote o modelo exclusivo Rider R1 Galo Downtown.



## Premiações e reconhecimentos

A Grendene participou da cerimônia oficial de premiação da edição de 2015 do **iF Design Award 2015** no dia 27 de Fevereiro, em Munique, na Alemanha para receber a premiação de 4 projetos: **Melissa One by One** na categoria Produto, **Galeria Melissa Nova Iorque**, **Casa Ipanema** e **Convenção Eat My Melissa** na categoria Arquitetura e Interiores. O iF Design Award é considerado o prêmio máximo do setor de design, e nesta edição o Brasil conquistou 43 prêmios, um recorde histórico. No geral, o Brasil está entre os oito mais premiados, ao lado de Alemanha, China, Coreia do Sul, Taiwan, Japão, Estados Unidos e Holanda.



Melissa One by One



Casa Ipanema - RJ



Galeria Melissa NY



Convenção Eat My Melissa



Prêmio “Campeãs da Inovação 2014” – Revista Amanhã (Ed. Jan-Fev-2015). A Grendene conquistou o 1º lugar no segmento Couro e Calçados e o 4º lugar na classificação geral. A pesquisa identifica as 50 empresas mais inovadoras da Região Sul (Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul). O evento é realizado pelo Grupo Amanhã em parceria com a consultoria especializada Edusys e com o respaldo técnico do Núcleo de Inovação da Fundação Dom Cabral.

## Lançamentos

ZAXY



Grendene kids  
O melhor da infância



CARTAGO



grendha



Ipanema



rider



Grendene®

melissa

rider

grendha

Grendene kids  
O melhor da infância

Grendene baby

CARTAGO

Ipanema

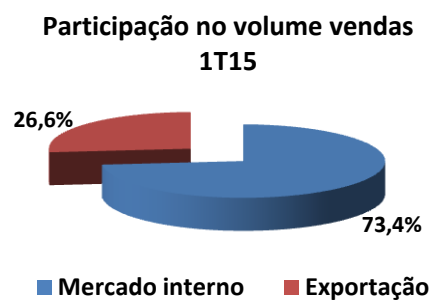
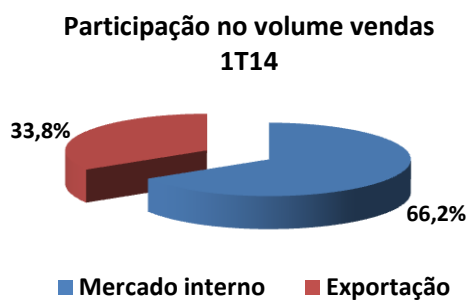
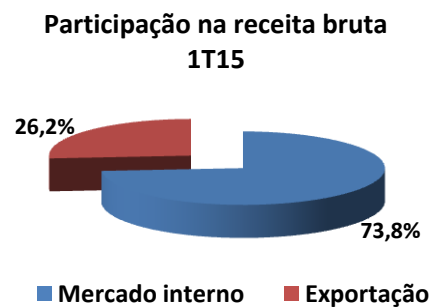
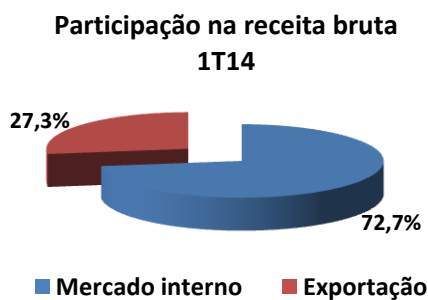
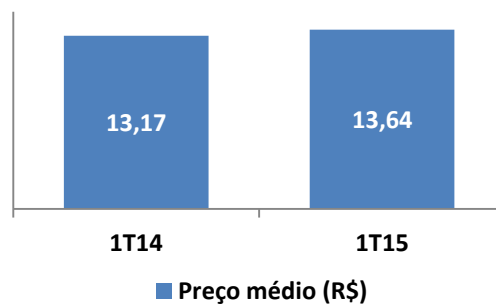
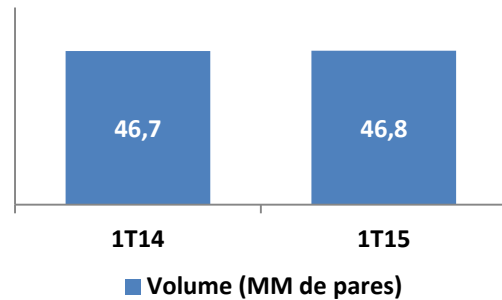
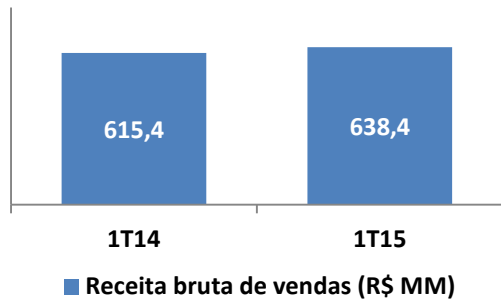
ZAXY

## Análise das Operações do 1T15 (Dados consolidados em IFRS)

### Receita Bruta

No 1T15 aumento de preços de 3,6% foi integralmente revertido em aumento de receita bruta já que o volume de pares permaneceu estável.

Total (MI + ME)	1T14	1T15	Var. 1T14/1T15
<b>Rec. Bruta total (R\$ mm)</b>	<b>615,4</b>	<b>638,4</b>	<b>3,7%</b>
Rec. bruta – calçados (R\$ mm)	615,4	637,9	3,7%
Rec. bruta – móveis (R\$ mm)	-	0,5	-
<b>Volume (mm de pares)</b>	<b>46,7</b>	<b>46,8</b>	<b>0,1%</b>
<b>Preço médio – calçados (R\$)</b>	<b>13,17</b>	<b>13,64</b>	<b>3,6%</b>

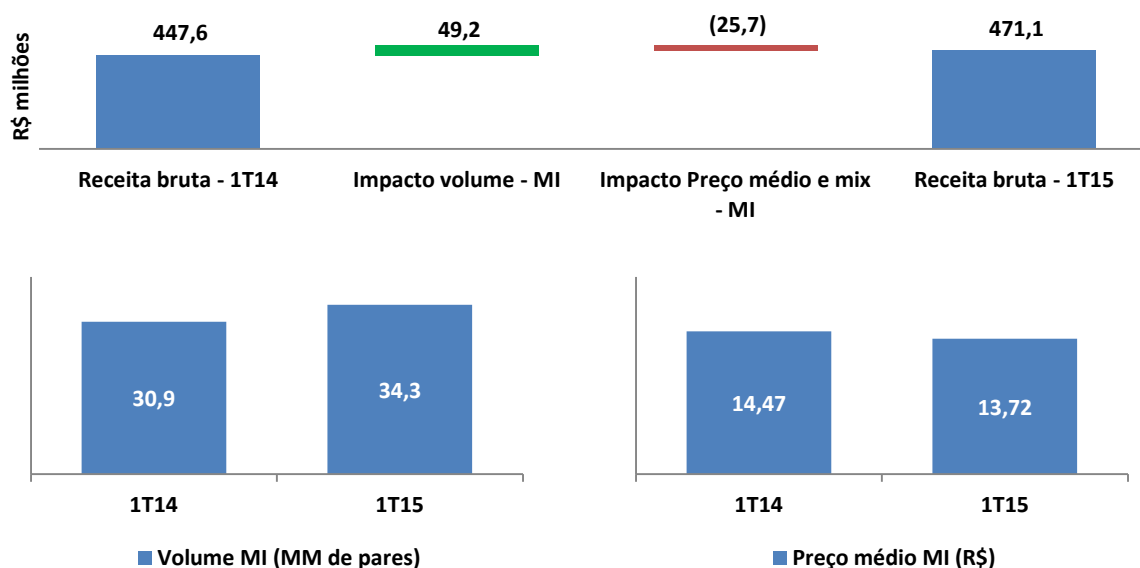


### Mercado interno (MI):

Em nossa avaliação (números oficiais ainda não divulgados) ganhamos market share no período com um crescimento de 11% no volume de pares.

Mercado interno	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
<b>Rec. bruta MI – total (R\$ MM)</b>	447,6	471,0	5,2%
Rec. bruta MI – calçados (R\$ MM)	447,6	471,0	5,2%
Rec. bruta MI – móveis (R\$ MM)	-	-	-
<b>Volume (MM de pares)</b>	30,9	34,3	11,0%
<b>Preço médio – calçados (R\$)</b>	14,47	13,72	(5,2%)

#### Varição da receita bruta de vendas no mercado interno, em função do volume e do preço médio e mix

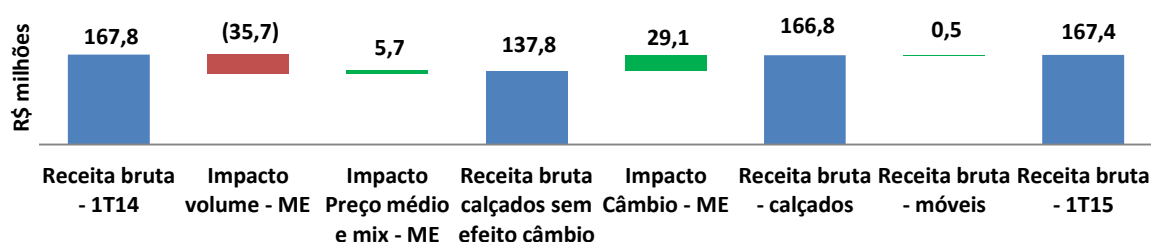


### Mercado externo (ME):

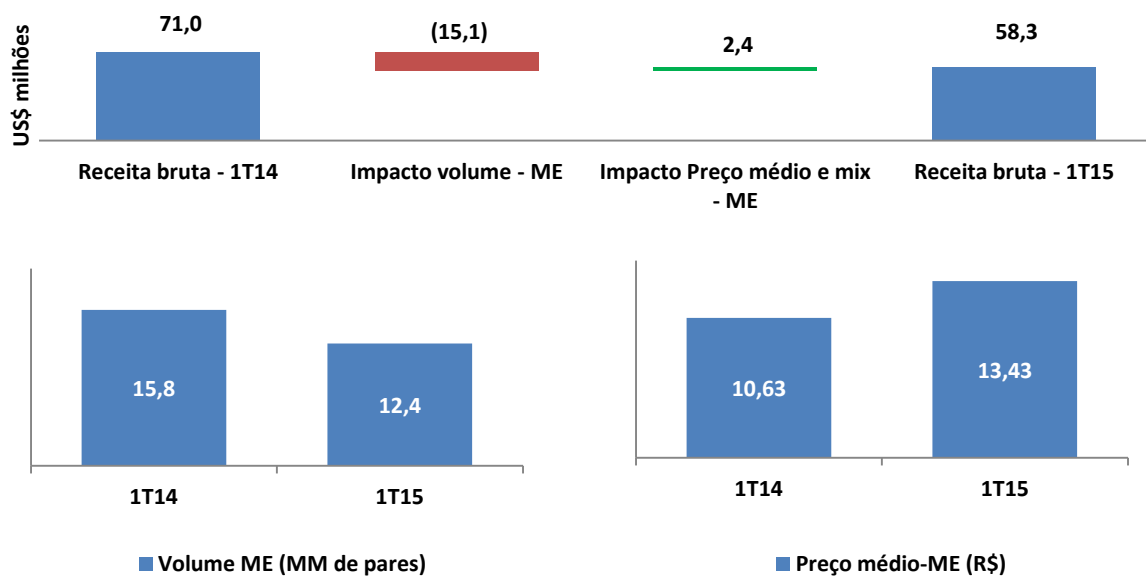
No 1T15 mantivemos a política de exportar itens com mais valor agregado e os preços em dólares cresceram 4,2%. Com o câmbio mais favorável, mesmo com queda de 21,3% nos volumes vendidos, mantivemos receita de exportação igual ao mesmo período ano anterior, mas com margens bem melhores.

Exportação	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
<b>Rec. bruta ME – total (R\$ MM)</b>	167,8	167,4	(0,2%)
Rec. bruta ME – calçados (R\$ MM)	167,8	166,8	(0,6%)
Rec. bruta ME – calçados (US\$ MM)	71,0	58,3	(17,9%)
Rec. bruta ME – móveis (R\$ MM)	-	0,5	-
<b>Volume (MM de pares)</b>	15,8	12,4	(21,3%)
<b>Preço médio – calçados (R\$)</b>	10,63	13,43	26,3%
Preço médio – calçados (US\$)	4,50	4,69	4,2%

#### Varição da receita bruta de vendas na exportação, em função do volume e do preço médio e mix



## Varição em dólares da receita bruta de calçados na exportação, em função do volume e do preço médio e mix

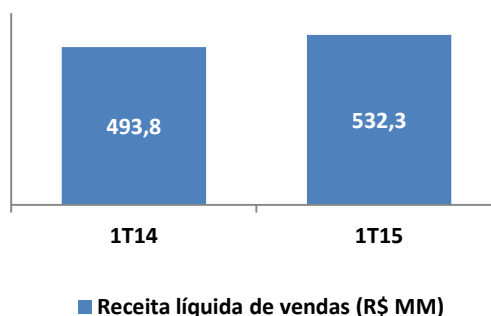


Conforme dados da MDIC/SECEX/ABICALÇADOS, as exportações brasileiras de calçados no 1T15 vs. 1T14, caíram 12,4% no volume de pares e 12,0% em dólar e aumentaram 0,5% no preço médio em dólar.

A participação da Grendene nas exportações brasileiras de calçados, quando comparado 1T15 vs. 1T14, passou de 43,6% para 39,2% nos volumes de pares e de 25,8% para 24,1% na receita de exportação em dólar, mantendo a liderança por 13 anos consecutivos, nas exportações brasileiras de calçados.

### Receita líquida de vendas:

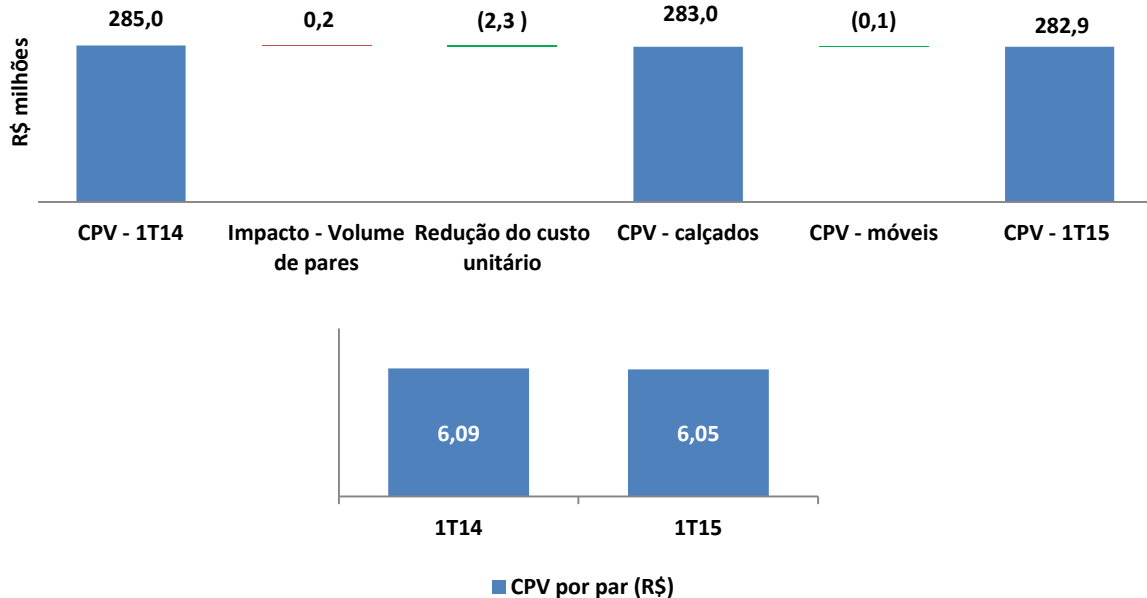
R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
<b>Rec. bruta total</b>	615,4	638,4	3,7%
<i>Dev. venda e imp.s/venda</i>	(94,7)	(82,8)	(12,5%)
<i>Desc. conc. a clientes</i>	(27,0)	(23,4)	(13,4%)
<b>Deduções vendas</b>	(121,6)	(106,2)	(12,7%)
<b>Rec. líquida de vendas</b>	<b>493,8</b>	<b>532,3</b>	<b>7,8%</b>



### Custo dos produtos vendidos:

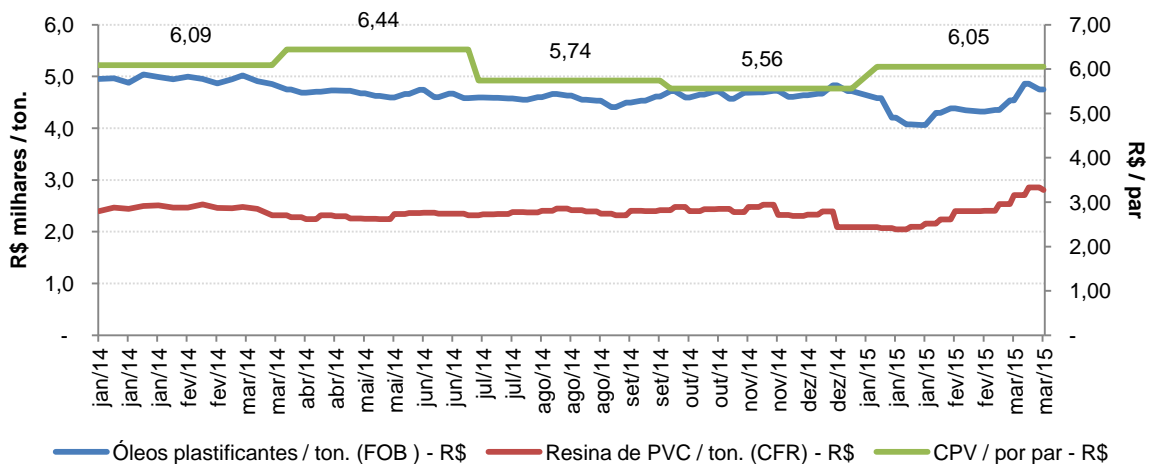
Embora volume de pares tenha ficado estável o CPV caiu no total e no unitário evidenciando maior eficiência.

R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
CPV	285,0	282,9	(0,8%)
CPV por par (R\$)	6,09	6,05	(0,7%)



O gráfico a seguir mostra o movimento de preços no mercado (ICIS-LOR) em dólar, convertidos para Reais, das principais matérias-primas e a mudança de patamar do custo médio por par da Grendene, mostrando o comportamento por par a cada trimestre de 2014 e 2015.

Milhares de pares				
1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
46.715	36.829	54.852	66.548	46.752



Fonte: preços de petroquímicos da ICIS-LOR e dados trimestrais da companhia

Podemos observar que os preços internacionais, tanto das resinas como dos óleos plastificantes, convertidos em reais apresentaram elevações no período fevereiro/março.

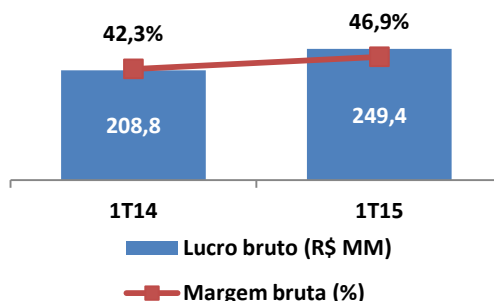
Como dissemos antes, creditamos esta variação a maior volatilidade da moeda brasileira no período vis a vis as demais moedas internacionais e não acreditamos numa tendência de alta e sim em oscilações nos preços.

Estas oscilações podem ter algum impacto em nossos custos que são difíceis de prever.

### Lucro bruto:

Com CPV menor e um crescimento de 7,8% na receita líquida, ajudada também pelo efeito positivo do câmbio, o lucro bruto teve expressivo crescimento de 19,5% quando comparado ao 1T14. A margem bruta de 46,9% no 1T15 supera em 460 bps a margem bruta do 1T14.

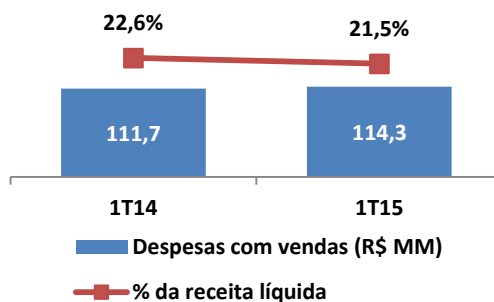
R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Lucro bruto	208,8	249,4	19,5%
Margem bruta, %	42,3%	46,9%	4,6 p.p.



### Despesas com vendas:

As despesas comerciais diminuíram como percentual de vendas.

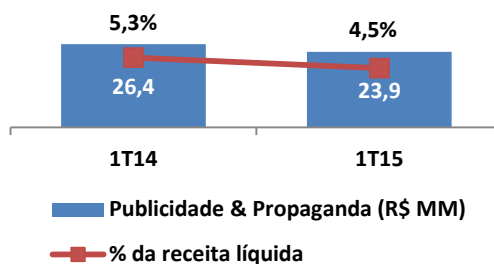
R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Despesas c/vendas	111,7	114,3	2,3%
% da receita líquida	22,6%	21,5%	(1,1 p.p.)



### Despesas com publicidade e propaganda:

As despesas com publicidade e propaganda permanecem em linha com a estratégia da Companhia.

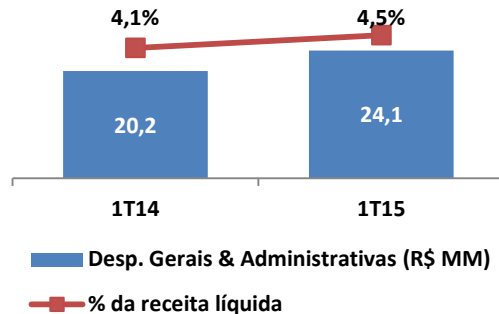
R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Publicidade & propaganda	26,4	23,9	(9,3%)
% da receita líquida	5,3%	4,5%	0,8 p.p.



## Despesas gerais e administrativas (DG&A):

As despesas gerais e administrativas ficaram acima de nossas expectativas em parte afetadas pela consolidação das despesas com as operações da TOG (A3NP) que não atingiram o ponto de equilíbrio.

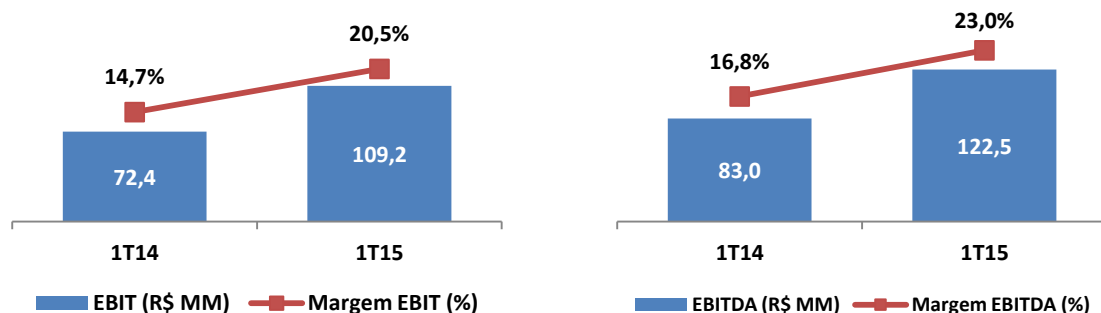
R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T15 / 1T14
DG&A	20,2	24,1	19,4%
% da receita líquida	4,1%	4,5%	0,4 p.p.



## Ebit e Ebitda:

### Ebit:

Ebit – earnings before interests and taxes – lucro operacional antes dos efeitos financeiros. A Companhia entende que por possuir uma grande posição de caixa que gera receitas financeiras expressivas o lucro operacional de sua atividade é melhor caracterizado pelo Ebit.



Conciliação do EBIT/EBITDA * (R\$ milhares)	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Lucro líquido do período/exercício	96.533	136.880	41,8%
Part. acionistas não controladores	(1.528)	(1.571)	2,8%
Tributos sobre o lucro	5.761	12.018	108,6%
Resultado financeiro líquido	(28.331)	(38.141)	34,6%
<b>EBIT</b>	<b>72.435</b>	<b>109.186</b>	<b>50,7%</b>
Depreciação e amortização	10.582	13.342	26,1%
<b>EBITDA</b>	<b>83.017</b>	<b>122.528</b>	<b>47,6%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>14,7%</b>	<b>20,5%</b>	<b>5,8 p.p.</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>16,8%</b>	<b>23,0%</b>	<b>6,2 p.p.</b>

\* Demonstração conforme Instrução CVM nº 527, de 04 de outubro de 2012.

### Ebitda:

Ebitda – Lucro antes das Despesas Financeiras Líquidas, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, Depreciação, Amortização. O Ebitda não é uma medida utilizada nas práticas contábeis adotadas no Brasil, não representando o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como uma alternativa ao lucro líquido na qualidade de indicador do desempenho operacional ou como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. A Companhia entende que determinados investidores e analistas financeiros utilizam o Ebitda como indicador do desempenho operacional de uma Companhia e/ou de seu fluxo de caixa.

O negócio da Grendene é de baixa intensidade de capital sendo a depreciação em torno de 2% da receita líquida (2,1% no 1T14 e 2,5% no 1T15). Desta forma entendemos que a análise do Ebit faz mais sentido para a gestão da Companhia.

## Resultado Financeiro Líquido:

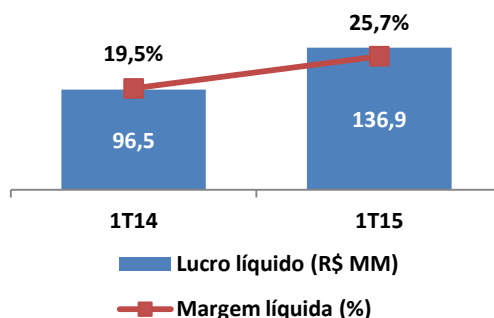
O resultado financeiro líquido melhorou em função da elevação dos juros e está demonstrado no quadro a seguir:

Receita Financeiras – (R\$ milhares)	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Juros recebidos de clientes	381	497	30,4%
Rec. op. derivativos cambiais - BM&FBOVESPA	5.370	8.157	51,9%
Receitas de aplicações financeiras	22.199	35.762	61,1%
Receitas com variação cambial	11.243	45.521	304,9%
Ajustes a valor presente (AVP)	11.379	14.859	30,6%
Outras receitas financeiras	755	673	(10,9%)
<b>Soma (a)</b>	<b>51.327</b>	<b>105.469</b>	<b>105,5%</b>
Despesas Financeiras – (R\$ milhares)	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Desp. op. derivativos cambiais - BM&FBOVESPA	(1.971)	(49.189)	2.395,6%
Despesas de financiamentos	(4.667)	(5.581)	19,6%
Despesas com variação cambial	(14.991)	(10.073)	(32,8%)
Outras despesas financeiras	(1.367)	(2.485)	81,8%
<b>Soma (b)</b>	<b>(22.996)</b>	<b>(67.328)</b>	<b>192,8%</b>
<b>Res. financeiro líquido ( a – b ) – (R\$ milhares)</b>	<b>28.331</b>	<b>38.141</b>	<b>34,6%</b>

## Lucro Líquido:

O lucro líquido subiu 41,8%, inferior à elevação de 50,7% no EBIT devido a um crescimento no resultado financeiro menor (34,6%) e uma alíquota efetiva de IR maior.

R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Lucro líquido	96,5	136,9	41,8%
Margem líquida, %	19,5%	25,7%	6,2 p.p.



## Investimentos (Imobilizado e Intangível)

Os investimentos no 1T15 foram em manutenção de prédios industriais e instalações, reposição do ativo imobilizado e aquisição de novos equipamentos para modernização do parque fabril e melhor eficiência da produção.

R\$ milhões	1T14	1T15	Var. 1T14 / 1T15
Total	38,6	22,5	(41,7%)

## Geração de Caixa:

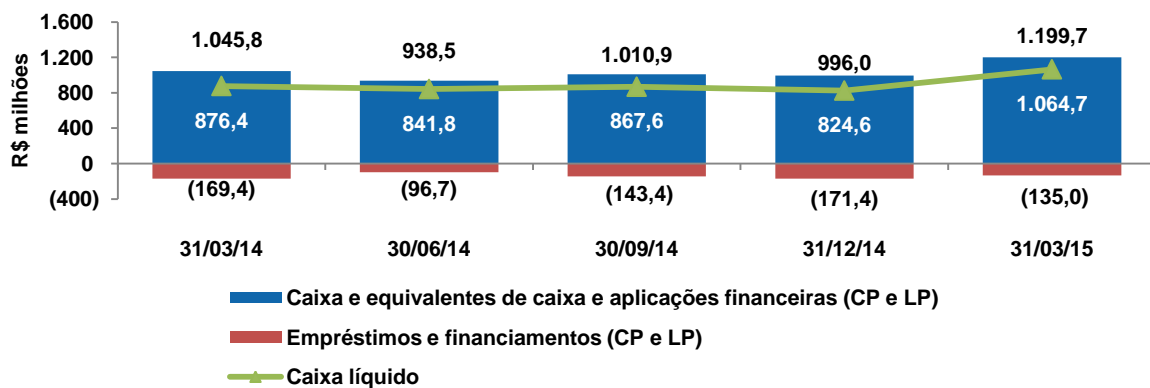
### Geração de Caixa e Disponibilidades Líquidas:

A Grendene mantém sólida situação financeira. O caixa líquido (considerando caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazo menos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo) em 31/03/2015 totalizou R\$1.064,7 milhões, variação de 29,1% em relação aos R\$824,6 milhões de 31/12/2014.

A proporção da receita líquida acumulada em 12 meses mantida em caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras subiu de 44,6% considerando a situação em 31/12/2014 para 52,8% em 31/03/2015. Normalmente no 1S de cada ano observamos uma redução de contas a receber e estoques com simultâneo aumento de caixa.

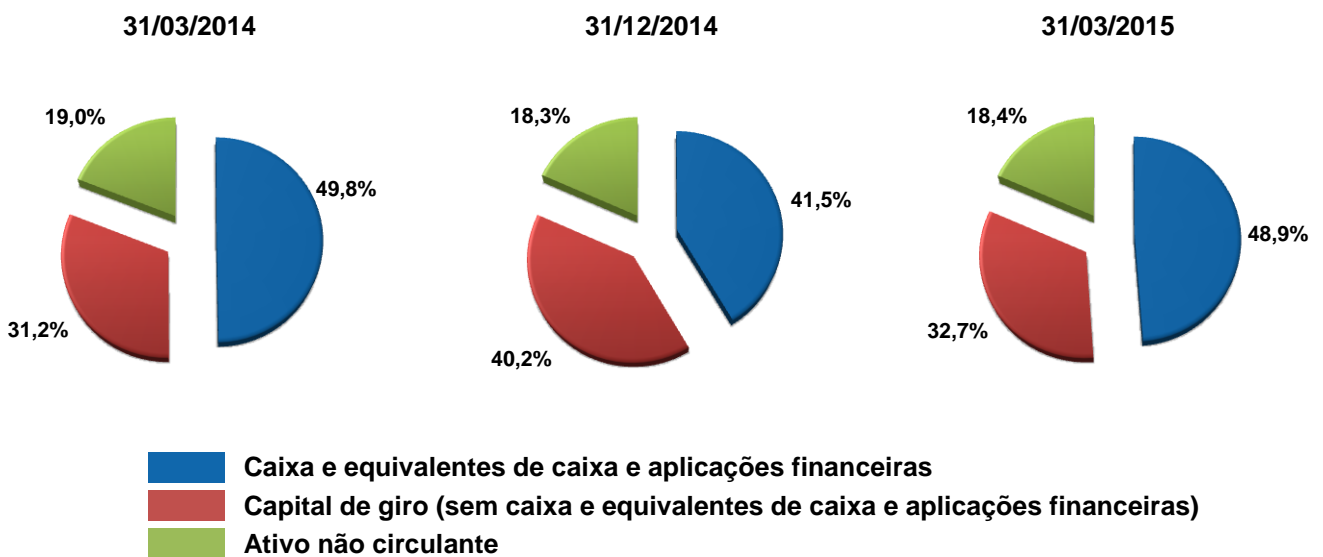
O caixa líquido gerado nas atividades operacionais foi de R\$231,9 milhões, sendo o resultado de caixa destinado para pagamento de investimentos em imobilizados e intangíveis no valor de R\$22,5 milhões; aplicações financeiras no valor líquido de R\$165,1 milhões, e pagamento de empréstimos no valor de R\$46,3 milhões, mais o caixa de R\$5,0 milhões proveniente da venda de ações em tesouraria aos titulares de opções de compra que as exerceram neste período. O aumento de R\$3,0 milhões do valor mantido em conta corrente e aplicações financeiras de curtíssimo prazo completa o valor da destinação. O fluxo de caixa completo está no anexo IV.

A evolução das disponibilidades (caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazo), empréstimos e financiamentos e do caixa líquido, podem ser vistas no gráfico a seguir:

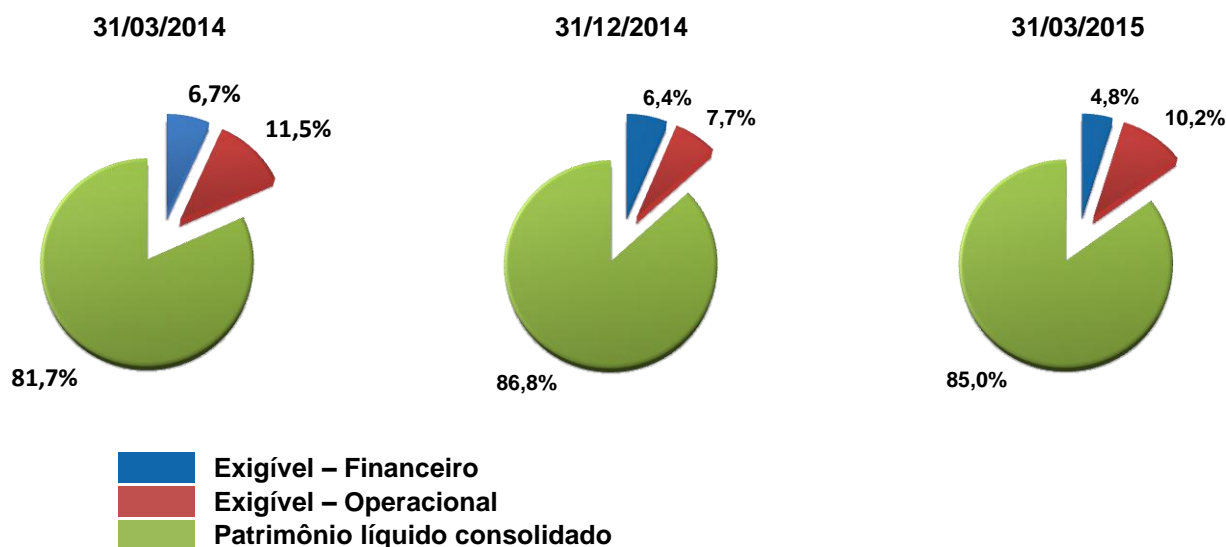


## Estrutura dos Ativos, Exigível e Indicadores de valor

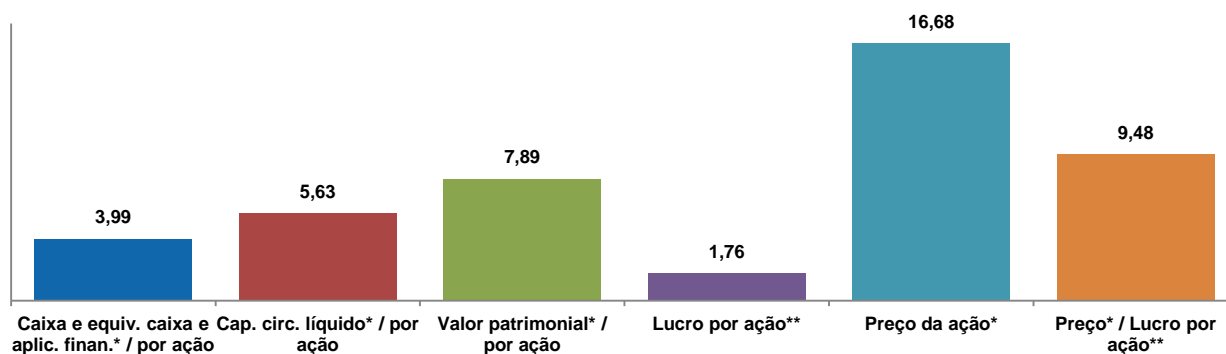
### Ativos



## Exigível : Passivo circulante + passivo não circulante



## Indicadores de valor



\* 31/03/2015 / \*\* últimos 12 meses

## Dividendos

De acordo com o Estatuto Social, o dividendo mínimo obrigatório é computado com base em 25% do lucro líquido remanescente do exercício, após constituições das reservas previstas na lei. Com base no saldo apurado em 31/03/2015, mantendo a política de antecipação trimestral de dividendos e de acordo com política divulgada em 13/02/2014, a Companhia antecipa a primeira parcela de dividendos intermediários "ad referendum" da Assembleia Geral Ordinária que aprovar as contas do exercício de 2015, no valor de R\$67,4 milhões, equivalentes a R\$0,22412560153, por ação, excluindo as ações em tesouraria, pagos a partir de 13 de maio de 2015.

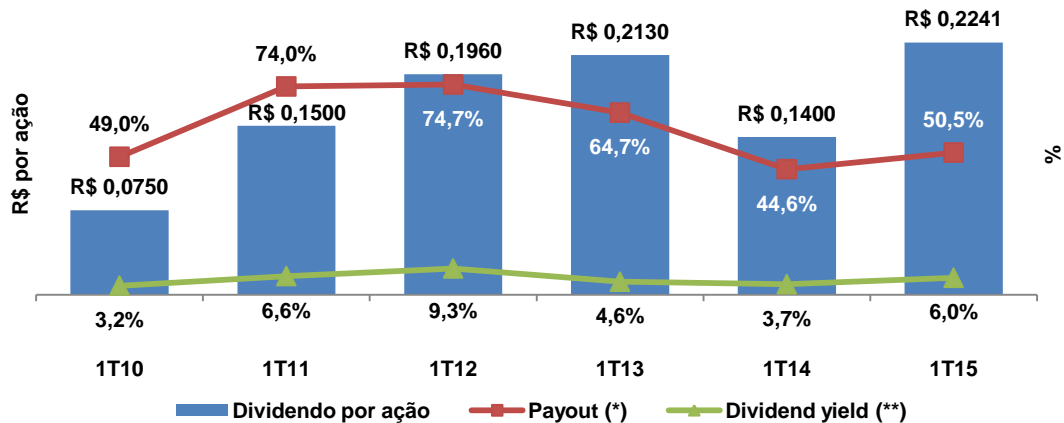
Farão jus ao recebimento, os acionistas titulares de ações ordinárias (GRND3) inscritos nos registros da Companhia em 27 de abril de 2015 (data do corte). Desta forma, as ações da Grendene (GRND3) passarão a ser negociadas, ex-dividendos a partir de 28 de abril de 2015 na BM&FBOVESPA.

### Base para a distribuição de dividendos do 1T15

Informações Controladora – GRENDENE	R\$
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>136.879.955,39</b>
( - ) Reserva de incentivos fiscais	(65.948.927,07)
<b>Base de cálculo da reserva legal</b>	<b>70.931.028,32</b>
( - ) Constituição da reserva legal	(3.546.551,42)
<b>Valor dos dividendos referente ao resultado do 1T15<sup>1</sup></b>	<b>67.384.476,90</b>
<i>Dividendo obrigatório – 25%</i>	<i>16.846.119,23</i>
<i>Dividendo proposto em excesso ao mínimo obrigatório</i>	<i>50.538.357,67</i>

<sup>1</sup> Dividendos aprovados "ad referendum" da Assembleia Geral Ordinária que apreciar o balanço patrimonial e as demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2015.

Deliberações	Data da aprovação	Data ex-dividendo	Data de início de pagamento	Dividendo por ação R\$
1ª antecipação	23/04/2015	28/04/2015	13/05/2015	0,22412560153



(\*) Payout: Dividendo dividido pelo lucro líquido após a constituição das reservas legais.

(\*\*) Dividend yield: Dividendo por ação no período dividido pelo preço médio ponderado da ação no período anualizado.

## Mercado de Capitais

No 1T15, a ação da Grendene (GRND3) valorizou 6,9% considerando o reinvestimento dos dividendos sendo que no mesmo período o IBOVSPA valorizou 2,3%. O volume financeiro médio diário no 1T14 e 1T15 foi de R\$6,5 milhões.

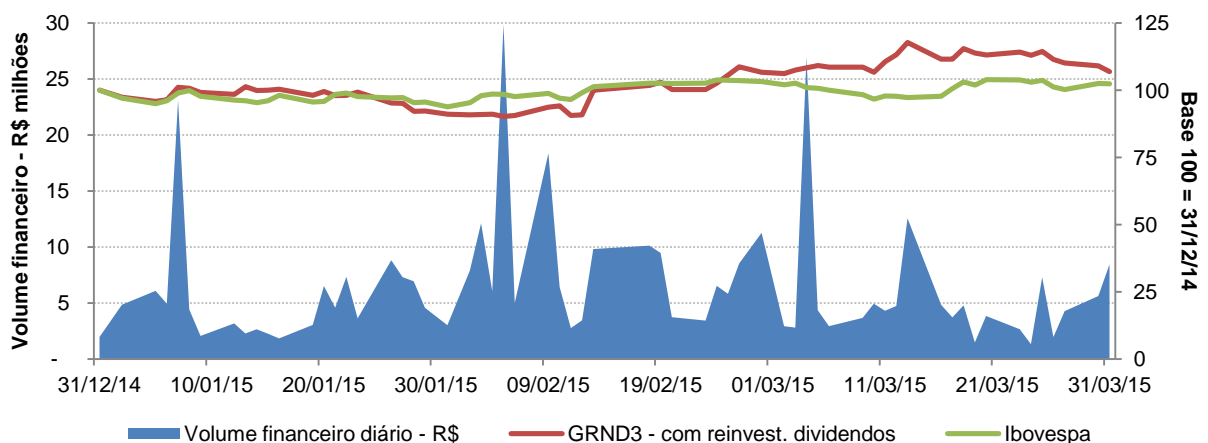
A quantidade de negócios, número de ações negociadas, volume financeiro e as médias diárias estão apresentadas no quadro a seguir:

Período	Pregões	Nº negócios	Qtde. ações	Volume R\$	Preço R\$		Qtde. média ações		Volume médio R\$	
					Médio ponderado	Fechamento	Por negócio	Diário	Por negócio	Diário
1T14	61	94.427	25.984.500	396.926.765	15,28	15,52	275	425.975	4.203	6.506.996
1T15	61	87.565	25.701.300	393.844.737	15,32	16,35	293	421.332	4.497	6.456.471

Salientamos que o *dividend yield* calculado pelo preço médio ponderado da ação no 1T15 foi de 6,0% a.a. (3,7% a.a. no 1T14).

A seguir mostramos o comportamento das ações ON da Grendene em comparação ao Índice BOVESPA, considerando base 100 igual a 31 de dezembro de 2014, e o volume financeiro diário.

### Volume financeiro diário e GRND3 x IBOVESPA



## Eventos societários

**06/04/2015 - AGO:** Aprovou as demonstrações financeiras relativas ao exercício social de 2014; a destinação dos resultados e ratificação dos dividendos propostos pelo conselho de administração e a distribuição do saldo de dividendos a pagar no valor de R\$95.457.456,87, totalizando R\$220.814.381,47 de dividendos do exercício social de 2014; instalação do Conselho Fiscal para o exercício de 2015; e, fixou a remuneração global dos administradores de acordo com o art.14 do Estatuto Social e outros assuntos.

**06/04/2015 – Aviso aos Acionistas:** Em 23/04/2015, iniciou o pagamento do saldo de dividendos a pagar, relativos ao exercício social de 2014, no montante de R\$95.457.456,87, correspondendo a R\$0,31749834570 por ação ordinária. As ações negociadas ex-dividendos a partir de 10/04/2015.

**23/04/2015 – Reunião do Conselho de Administração:** Deliberou a aprovação das informações financeiras relativas ao 1º trimestre do exercício de 2015; antecipação de dividendos com base no resultado apurado até 31/03/2015 no valor de R\$67.384.476,90; aprovação da remuneração individual dos Administradores e outros assuntos.

Informações contidas neste comunicado podem conter considerações futuras e refletem a percepção atual e perspectivas da Diretoria sobre a evolução dos negócios, tendo como base a evolução do ambiente macroeconômico, condições da indústria, desempenho da Companhia e resultados financeiros. Quaisquer alterações em tais expectativas e fatores podem implicar que o resultado seja materialmente diferente das expectativas correntes e contemplam diversos riscos e incertezas

### Anexo I – Receita bruta, volume, preço médio e participação por mercado

Receita bruta Consolidada (R\$ milhares)	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var. 1T15/1T14
Mercado interno	475.268	404.256	595.605	671.789	447.640	385.843	590.822	653.432	471.063	5,2%
- Calçados	475.268	404.256	595.605	671.789	447.640	385.843	590.822	653.424	471.063	5,2%
- Móveis	-	-	-	-	-	-	-	8	-	0,0%
Exportação	128.303	100.458	143.395	192.289	167.776	102.902	139.270	232.615	167.382	(0,2%)
- Calçados	128.303	100.458	143.395	192.289	167.776	102.888	139.270	231.772	166.842	(0,6%)
- Móveis	-	-	-	-	-	14	-	843	540	0,0%
<i>Exportação Calçados - US\$</i>	<i>64.289</i>	<i>48.530</i>	<i>62.664</i>	<i>84.467</i>	<i>70.971</i>	<i>46.144</i>	<i>61.213</i>	<i>91.055</i>	<i>58.267</i>	<i>(17,9%)</i>
<b>Total</b>	<b>603.571</b>	<b>504.714</b>	<b>739.000</b>	<b>864.078</b>	<b>615.416</b>	<b>488.745</b>	<b>730.092</b>	<b>886.047</b>	<b>638.445</b>	<b>3,7%</b>

Volume (milhares de pares)	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var. 1T15/1T14
Mercado interno	37.497	30.986	43.188	53.996	30.935	27.685	43.457	50.674	34.333	11,0%
Exportação	15.063	9.662	10.930	14.873	15.780	9.144	11.395	15.874	12.419	(21,3%)
<b>Total</b>	<b>52.560</b>	<b>40.648</b>	<b>54.118</b>	<b>68.869</b>	<b>46.715</b>	<b>36.829</b>	<b>54.852</b>	<b>66.548</b>	<b>46.752</b>	<b>0,1%</b>

Preço médio (R\$)	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var. 1T15/1T14
Mercado interno	12,67	13,05	13,79	12,44	14,47	13,94	13,60	12,89	13,72	(5,2%)
Exportação	8,52	10,40	13,12	12,93	10,63	11,25	12,22	14,60	13,43	26,3%
<i>Exportação (US\$)</i>	<i>4,27</i>	<i>5,02</i>	<i>5,73</i>	<i>5,68</i>	<i>4,50</i>	<i>5,05</i>	<i>5,37</i>	<i>5,74</i>	<i>4,69</i>	<i>4,2%</i>
<b>Total</b>	<b>11,48</b>	<b>12,42</b>	<b>13,66</b>	<b>12,55</b>	<b>13,17</b>	<b>13,27</b>	<b>13,31</b>	<b>13,30</b>	<b>13,64</b>	<b>3,6%</b>

Dólar	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var. 1T15/1T14
Dólar final	2,0138	2,2156	2,2300	2,3426	2,2630	2,2025	2,4510	2,6562	3,2080	41,8%
Dólar médio	1,9957	2,0700	2,2883	2,2765	2,3640	2,2297	2,2752	2,5454	2,8634	21,1%

#### Participação por mercado - calçados

Receita bruta de vendas	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Mercado interno	78,7%	80,1%	80,6%	77,7%	72,7%	78,9%	80,9%	73,8%	73,8%
Exportação	21,3%	19,9%	19,4%	22,3%	27,3%	21,1%	19,1%	26,2%	26,2%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

#### Participação por mercado – calçados

Volume de vendas	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Mercado interno	71,3%	76,2%	79,8%	78,4%	66,2%	75,2%	79,2%	76,1%	73,4%
Exportação	28,7%	23,8%	20,2%	21,6%	33,8%	24,8%	20,8%	23,9%	26,6%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Anexo II – Balanço Patrimonial Consolidado em IFRS (em milhares de reais)

Ativo	31/12/14	AV	31/03/15	AV	AH
<b>Circulante</b>	<b>1.906.527</b>	<b>71,1%</b>	<b>2.042.266</b>	<b>72,8%</b>	<b>107,1%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	26.324	1,0%	29.330	1,0%	111,4%
Aplicações financeiras	634.472	23,7%	861.418	30,7%	135,8%
Títulos ao valor justo por meio do resultado	379.572	14,2%	544.224	19,4%	143,4%
Títulos mantidos até o vencimento	254.900	9,5%	317.194	11,3%	124,4%
Contas a receber de clientes	907.344	33,8%	778.075	27,7%	85,8%
Estoques	214.019	8,0%	229.935	8,2%	107,4%
Créditos tributários	11.705	0,4%	14.920	0,5%	127,5%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	3.839	0,1%	4.657	0,2%	121,3%
Títulos a receber	37.423	1,4%	60.207	2,1%	160,9%
Custos e despesas antecipadas	2.768	0,1%	6.006	0,2%	217,0%
Outros créditos	68.633	2,6%	57.718	2,1%	84,1%
<b>Não circulante</b>	<b>775.486</b>	<b>28,9%</b>	<b>761.662</b>	<b>27,2%</b>	<b>98,2%</b>
Realizável a longo prazo	355.268	13,2%	330.126	11,8%	92,9%
Aplicações financeiras	335.182	12,5%	308.953	11,0%	92,2%
Títulos mantidos até o vencimento	335.182	12,5%	308.953	11,0%	92,2%
Depósitos judiciais	2.022	0,1%	1.010	-	50,0%
Créditos tributários	646	-	613	-	94,9%
Títulos a receber	70	-	70	-	100,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	13.530	0,5%	15.093	0,5%	111,6%
Despesas antecipadas	3.818	0,1%	4.387	0,2%	114,9%
Investimentos	412	-	412	-	100,0%
Imobilizado	368.179	13,7%	379.678	13,5%	103,1%
Intangível	51.627	1,9%	51.446	1,8%	99,6%
<b>Total do ativo</b>	<b>2.682.013</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.803.928</b>	<b>100,0%</b>	<b>104,5%</b>
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/14	AV	31/03/15	AV	AH
<b>Circulante</b>	<b>282.003</b>	<b>10,5%</b>	<b>348.852</b>	<b>12,4%</b>	<b>123,7%</b>
Empréstimos e financiamentos	99.567	3,7%	64.788	2,3%	65,1%
Fornecedores	36.287	1,4%	44.132	1,6%	121,6%
Obrigações contratuais – Licenciamentos	16.288	0,6%	17.051	0,6%	104,7%
Comissões a pagar	40.950	1,5%	34.290	1,2%	83,7%
Impostos, taxas e contribuições	14.980	0,6%	14.037	0,5%	93,7%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	4.434	0,2%	3.924	0,1%	88,5%
Salários e encargos a pagar	57.974	2,2%	64.701	2,3%	111,6%
Provisão para riscos trabalhistas	1.873	0,1%	1.258	-	67,2%
Dividendos propostos	-	-	95.458	3,4%	-
Outras contas a pagar	9.650	0,4%	9.213	0,3%	95,5%
<b>Não Circulante</b>	<b>72.076</b>	<b>2,7%</b>	<b>72.119</b>	<b>2,6%</b>	<b>100,1%</b>
Empréstimos e financiamentos	71.790	2,7%	70.192	2,5%	97,8%
Provisão para riscos trabalhistas	286	-	648	-	226,6%
Outros débitos	-	-	1.279	-	-
<b>Patrimônio líquido consolidado</b>	<b>2.327.934</b>	<b>86,8%</b>	<b>2.382.957</b>	<b>85,0%</b>	<b>102,4%</b>
<b>Participação dos acionistas controladores</b>	<b>2.315.374</b>	<b>86,3%</b>	<b>2.371.864</b>	<b>84,6%</b>	<b>102,4%</b>
Capital social realizado	1.231.302	45,9%	1.231.302	43,9%	100,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	(2.346)	(0,1%)	6.867	0,2%	(292,7%)
Reservas de capital	5.643	0,2%	2.604	0,1%	46,1%
Reservas de lucros	1.091.616	40,7%	1.064.759	38,0%	97,5%
Ações em tesouraria	(10.841)	(0,4%)	(1.052)	-	9,7%
Lucros acumulados	-	-	67.384	2,4%	-
<b>Participação dos acionistas não controladores</b>	<b>12.560</b>	<b>0,5%</b>	<b>11.093</b>	<b>0,4%</b>	<b>88,3%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.682.013</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.803.928</b>	<b>100,0%</b>	<b>104,5%</b>

### Anexo III – Demonstrativo de Resultado Consolidado (em milhares de reais)

R\$ milhares	1T14	AV	1T15	AV	Var. % 1T14/1T15
Mercado interno	447.640	90,7%	471.063	88,5%	5,2%
Exportação	167.776	34,0%	167.382	31,4%	(0,2%)
<b>Receita bruta de vendas e serviços</b>	<b>615.416</b>	<b>124,6%</b>	<b>638.445</b>	<b>119,9%</b>	<b>3,7%</b>
<i>Devolução de vendas e Impostos sobre a venda</i>	<i>(94.654)</i>	<i>(19,2%)</i>	<i>(82.815)</i>	<i>(15,6%)</i>	<i>(12,5%)</i>
<i>Descontos concedidos a clientes</i>	<i>(26.974)</i>	<i>(5,5%)</i>	<i>(23.358)</i>	<i>(4,4%)</i>	<i>(13,4%)</i>
<b>Deduções das vendas</b>	<b>(121.628)</b>	<b>(24,6%)</b>	<b>(106.173)</b>	<b>(19,9%)</b>	<b>(12,7%)</b>
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>493.788</b>	<b>100,0%</b>	<b>532.272</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,8%</b>
Custo dos produtos vendidos	(285.001)	(57,7%)	(282.856)	(53,1%)	(0,8%)
<b>Lucro bruto</b>	<b>208.787</b>	<b>42,3%</b>	<b>249.416</b>	<b>46,9%</b>	<b>19,5%</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(136.352)</b>	<b>(27,6%)</b>	<b>(140.230)</b>	<b>(26,3%)</b>	<b>2,8%</b>
Com vendas	(111.714)	(22,6%)	(114.332)	(21,5%)	2,3%
Gerais e administrativas	(20.213)	(4,1%)	(24.138)	(4,5%)	19,4%
Outras receitas operacionais	1.218	0,2%	1.015	0,2%	(16,7%)
Outras despesas operacionais	(5.643)	(1,1%)	(2.775)	(0,5%)	(50,8%)
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro e dos tributos (EBIT)</b>	<b>72.435</b>	<b>14,7%</b>	<b>109.186</b>	<b>20,5%</b>	<b>50,7%</b>
Receitas financeiras	51.327	10,4%	105.469	19,8%	105,5%
Despesas financeiras	(22.996)	(4,7%)	(67.328)	(12,6%)	192,8%
<b>Resultado financeiro</b>	<b>28.331</b>	<b>5,7%</b>	<b>38.141</b>	<b>7,2%</b>	<b>34,6%</b>
<b>Lucro antes da tributação</b>	<b>100.766</b>	<b>20,4%</b>	<b>147.327</b>	<b>27,7%</b>	<b>46,2%</b>
<b>Imposto de renda e Contribuição Social:</b>					
Corrente	(6.062)	(1,2%)	(12.959)	(2,4%)	113,8%
Diferido	301	0,1%	941	0,2%	212,6%
Participação de acionistas não controladores	1.528	0,3%	1.571	0,3%	2,8%
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>96.533</b>	<b>19,5%</b>	<b>136.880</b>	<b>25,7%</b>	<b>41,8%</b>
Depreciação e amortização	10.582	2,1%	13.342	2,5%	26,1%
<b>EBITDA</b>	<b>83.017</b>	<b>16,8%</b>	<b>122.528</b>	<b>23,0%</b>	<b>47,6%</b>

### Anexo IV - Demonstração do Fluxo de Caixa Consolidado (em milhares de reais)

Demonstrações dos fluxos de caixa	31/03/14	31/03/15
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>		
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>96.533</b>	<b>136.880</b>
Participação de acionistas não controladores	4.246	(1.467)
<b>Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais</b>		
Ajustes de avaliação patrimonial	(5.070)	9.213
Depreciação e amortização	10.582	13.342
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.053	(1.563)
Ganho na venda e baixa de imobilizado	533	339
Ganho na venda e baixa de intangível	345	7
Plano de opções de compra ou subscrição de ações	934	873
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(204)	(148)
Provisão para desconto pontualidade	(11.308)	(6.165)
Provisão para estoques obsoletos	3.129	1.577
Provisão para riscos trabalhistas	(33)	(253)
Despesas de juros de financiamentos	3.325	4.416
Receita de juros de aplicações financeiras	(21.871)	(35.627)
Variações cambiais, líquidas	(3.810)	3.030
	<b>78.384</b>	<b>124.454</b>
<b>Variações nos ativos e passivos:</b>		
Contas a receber de clientes	225.951	135.582
Estoques	(291)	(17.493)
Outras contas a receber	(21.161)	(18.664)
Fornecedores	5.813	7.845
Salários e encargos a pagar	5	6.727
Impostos, taxas e contribuições	2.922	(943)
Imposto de renda e contribuição social a pagar	(2.391)	(510)
Outras contas a pagar	(11.610)	(5.055)
<b>Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais</b>	<b>277.622</b>	<b>231.943</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>		
Em imobilizado	(27.409)	(20.809)
Em intangível	(11.240)	(1.722)
Aplicações financeiras	(1.006.959)	(624.664)
Resgate de aplicações financeiras	673.937	446.772
Juros recebidos	36.633	12.802
<b>Disponibilidades líquidas (aplicadas) geradas pelas atividades de investimento</b>	<b>(335.038)</b>	<b>(187.621)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Captação de empréstimos	154.658	65.309
Pagamento de empréstimos	(94.878)	(107.981)
Juros pagos	(7.442)	(3.626)
Aquisição de ações em tesouraria	(5.499)	(3.034)
Venda de ações em tesouraria pelo exercício de opção de compra	4.115	8.016
<b>Disponibilidades líquidas aplicadas às atividades de financiamento</b>	<b>50.954</b>	<b>(41.316)</b>
<b>Aumento (Redução) no caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(6.462)</b>	<b>3.006</b>
<b>Demonstração da variação no caixa e equivalentes de caixa</b>		
No início do período	39.360	26.324
No final do período	32.898	29.330
<b>Aumento (Redução) no caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(6.462)</b>	<b>3.006</b>