



OUROVERDE



COMENTÁRIO DE DESEMPENHO

9M17

1. DESTAQUES

Os resultados da Companhia refletem diretamente na estratégia traçada para o ano, a qual envidou esforços para reperfilar o seu endividamento e sanear a base de clientes, focando na seleção de clientes mais rentáveis e contratos com melhores margens, a fim de manter sua solidez financeira, visando redução nos níveis de sua alavancagem financeira.

- A **Receita Operacional Líquida**, incluindo a venda de ativos, apresentou leve variação, com decréscimo de apenas **3,8%** em relação aos 9M16, totalizando **R\$696,0** milhões. A Receita Operacional Líquida foi impactada pela redução de 7,8% da frota total, a qual ocorreu em função da estratégia da Companhia.
- O **EBITDA ajustado** dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e terceirização de veículos leves nos 9M17 totalizou **R\$349,7 milhões**, recuo de 4,0% ante o valor apresentado nos 9M16, com melhor na margem EBITDA em 0,7%, a qual fechou o período em **64,9%**.
- A **Receita Futura Contratada**, proveniente dos contratos firmados com nossos clientes, que variam de dois a sete anos, com média de 5,0 anos, totalizou **R\$1.736,0 milhões** nos 9M17.
- A frota total de ativos ao final dos 9M17 foi de **27.117**. Deste montante, 7.936 itens representavam máquinas e equipamentos pesados e 19.181 itens representam veículos leves.
- Ao final dos 9M17, a Ouro Verde contava com uma posição de **Caixa e Aplicações Financeiras** no montante de **R\$230,1 milhões**.
- O Endividamento Líquido a curto prazo apresentou uma redução 14,7p.p.(alterando o *mix* da dívida 49,5% nos 9M16 para 34,7% nos 9M17), devido ao foco no reforço de liquidez e alongamento do perfil da dívida, dos quais, 46,4% 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 3,01x nos 9M16, para 2,89x nos 9M17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,97x.

Indicadores	30/09/2017	30/09/2016	Variação 2017 x 2016
Frota Total (un)	27.117	29.397	-7,8%
Receita Operacional Líquida (R\$ Milhões)	696,0	723,8	-3,8%
Resultado Bruto (R\$ Milhões)	194,7	197,3	-1,3%
Margem Bruta (%)	28,0%	27,3%	0,8%
Receita Líquida de Serviços (R\$ Milhões)	538,4	566,0	-4,9%
EBITDA Ajustado (R\$ milhões)	349,7	364,4	-4,0%
Margem EBITDA Ajustado (%)	64,9%	64,4%	0,7%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	-0,1	3,3	-102,1%
Margem Líquida (%)	0,0%	0,6%	-0,5%
Endividamento Líquido (R\$ milhões)	1.367,9	1.473,0	-7,1%

2. MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

A Ouro Verde novamente demonstra sua resiliência operacional e estabilidade financeira, uma vez que, apesar da estratégia de envidar os esforços no reperfilamento da dívida e na qualificação da nossa base de clientes por meio de contratos com maior rentabilidade e redução de custos, manteve os patamares de receita e apresentou uma melhora em sua margem EBITDA.

Nos primeiros nove meses do ano de 2017, a Ouro Verde atingiu uma Receita Líquida de Serviços no montante de R\$ 538,4 milhões, redução de 4,9% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, enquanto que o EBITDA ajustado dos segmentos de locação de máquinas e equipamentos pesados e terceirização de veículos leves totalizaram R\$ 349,7 milhões, redução de 4,0% em relação ao resultado do 9M16, apresentando uma margem EBITDA de 64,9% nos 9M17, representando um crescimento de 0,5 p.p. ante ao mesmo período do ano anterior. 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\$1.736,1 milhões nos 9M17, com prazo médio de contratos de 5,0 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 dos primeiros nove meses de 2017 em nossa frota, o qual totalizou R\$232,1 milhões, representando um aumento de 4,9% em relação ao mesmo período de 2016, reduzindo a alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) de 3,01x nos 9M16, para 2,89x nos 9M17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,97x.

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.

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 alocados (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 os primeiros nove meses de 2017 com uma frota total de 27.117 ativos, uma queda de 7,8% frente mesmo período de 2016, decorrente da redução estratégica da frota em consonância com a estratégia da companhia. Até a data de 30 de setembro de 2017 foram investidos R\$232,1 milhões comparados com R\$224,4 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 3,01x nos 9M16, para 2,89x nos 9M17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,97x.

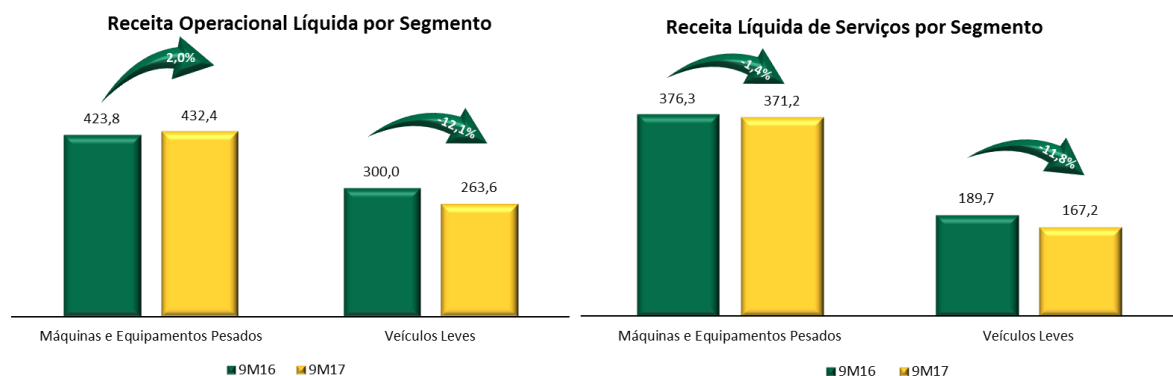
Possuímos um portfólio de contratos firmados com nossos clientes, com prazos de duração entre dois e sete anos, que contém receitas futuras contratadas no montante de R\$ 1.736,0 milhões no fechamento dos 9M17. Tais contratos fortalecem a geração operacional de caixa, gerando previsibilidade da receita. O prazo médio destes contratos é de 5,0 anos.

4.1 Receita Líquida por Segmento

	Período encerrado em 30 de setembro de				
	2017		2016		Varição
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	2017 x 2016
Receita Operacional Líquida	695.966	100,0%	723.799	100,0%	-3,8%
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	432.377	62,1%	423.765	58,5%	2,0%
Terceirização de Veículos Leves	263.586	37,9%	300.036	41,5%	-12,1%
Receita Líquida de Serviços	538.414	77,4%	565.969	78,2%	-4,9%
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	371.188	53,3%	376.277	52,0%	-1,4%
Terceirização de Veículos Leves	167.226	24,0%	189.692	26,2%	-11,8%
Receita de Venda da Frota	157.552	22,6%	157.830	21,8%	-0,2%
Locação de Máquinas e Equipamentos Pesados	61.192	8,9%	47.488	6,6%	28,9%
Terceirização de Veículos Leves	96.360	13,8%	110.342	15,1%	-12,7%

Encerramos os 9M17 com uma Receita Operacional Líquida de R\$696,0 milhões, apresentando um recuo sutil de 3,8% 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\$432,4 milhões e R\$423,8 milhões, respectivamente nos períodos de 9M17 e 9M16 com aumento de 2,0% no período. A receita operacional líquida do segmento de terceirização de veículos leves totalizou R\$236,6 milhões e R\$300,0 milhões, respectivamente no 9M17 e 9M16, apresentando uma redução de 12,1% no período.

A receita de venda da frota reduziu 0,2% nos 9M17, demonstrando a estratégia da companhia de manter a frota estabilizada, quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. A receita líquida de serviços decresceu 4,9%, ao comparar os 9M17 com os 9M16 em função da menor quantidade de ativos locados, ocasionado pela seleção dos clientes mais rentáveis e contratos com melhores margens.



4.2 EBITDA e Margem EBITDA por Segmento

	Período encerrado em 30 de setembro 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	237.022	112.664	349.686	233.498	130.897	364.395
Receita Líquida de Serviços	371.188	167.226	538.414	376.277	189.692	565.969
Margem Ebitda Ajustado total dos Segmentos de Pesados e Leves	63,9%	67,4%	64,9%	62,1%	69,0%	64,4%

O EBITDA Ajustado de locação de máquinas e equipamentos pesados e de terceirização de veículos leves atingiu R\$349,7 milhões nos 9M17, representando um decréscimo de 4,0% frente ao mesmo período do ano de 2016, o qual totalizou R\$ 364,4 milhões.

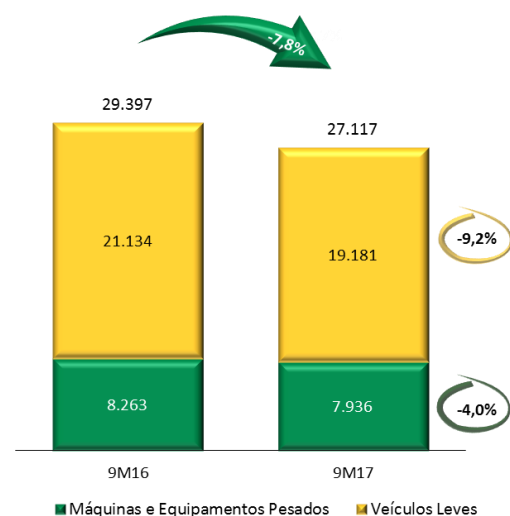
A margem EBITDA Ajustada dos segmentos de pesados e leves, considerando somente a receita líquida de serviços, ou seja, desconsiderando a venda dos ativos foi de 64,9% e 64,4% para os períodos de 9M17 e 9M16, respectivamente, decorrente da melhora na eficiência operacional e financeira da Companhia.

Nosso segmento de terceirização de veículos leves atingiu um EBITDA Ajustado de R\$112,7 milhões e R\$130,9 milhões nos períodos do 9M17 e 9M16 respectivamente, registrando margem EBITDA Ajustada de 67,4% e 69,0% nos mesmos períodos, enquanto que o segmento de locação de máquinas e equipamentos pesados, seu EBITDA Ajustado atingiu R\$237,0 milhões e R\$233,5 milhões no 9M17 e 9M16, gerando uma margem EBITDA Ajustada de 63,9% e 62,1% nos mesmos períodos, demonstrando a consistente melhora na eficiência operacional da companhia em todos os segmentos em que atua.

5. FROTA

Nos 9M17, nossa frota total diminuiu 2.280 itens, ou 7,8%, quando comparamos com o mesmo período de 2016, somando um total de 27.117, com um valor contábil de superior a R\$1,35 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.

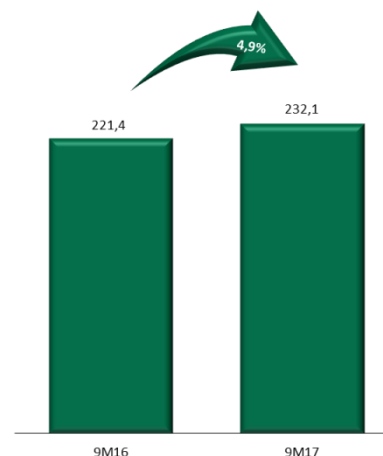
Em 30 de setembro de 2017, a idade média da nossa frota de máquinas e equipamentos pesados era de 42,0 meses e de nossa frota de veículos leves era de 24,9 meses. A idade média da frota total no período de 9M17 era de 29,9 meses.



6. INVESTIMENTOS

A Companhia investiu nos 9M17 o montante de R\$232,1 milhões, representando um aumento de 4,9% comparando com o mesmo período de 2016. O sutil aumento do Capex é resultado da estratégia da Companhia para manutenção da sua solidez financeira por meio de renovação da frota, a fim de buscar o aumento da rentabilidade operacional.

A alavancagem (endividamento líquido dividido pelo Ebitda Ajustado acumulado 12 meses) diminuiu de 3,01x nos 9M16, para 2,89x nos 9M17. Somando-se a receita da venda de ativos atingimos uma alavancagem de 1,97x.



7. ENDIVIDAMENTO

Empréstimos e Financiamentos (R\$ '000)	9M17	2016	9M16	Variação 9M17 x 2016	Variação 9M17 x 9M16
Curto Prazo	555.182	747.502	860.702	-25,7%	-35,5%
Longo Prazo	1.042.865	952.211	878.973	9,5%	18,6%
Endividamento Bruto	1.598.047	1.699.713	1.739.675	-6,0%	-8,1%
(-) Caixa e Aplicações Financeiras	230.136	247.536	266.693	-7,0%	-13,7%
(=) Endividamento Líquido	1.367.911	1.452.177	1.472.982	-5,8%	-7,1%

Em 30 de setembro 2017, possuíamos 34,7% de nosso endividamento no curto prazo, redução de 35,5% se comparado quantitativamente ao mesmo período de 2016. Se tratando da representatividade qualitativa, a variação do endividamento no curto prazo representa uma redução de 14,7%. A redução do endividamento a curto prazo é resultado do trabalho com 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 30 de setembro de 2017, 46,4% do nosso endividamento líquido.

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.

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)

Ativo	Consolidado	
	30/09/17	31/12/16
Circulante		
Caixa e equivalentes de caixa	130.556	112.651
Aplicações financeiras vinculadas	42.675	35.782
Contas a receber de clientes	122.171	161.744
Impostos a recuperar	15.969	20.622
Despesas antecipadas	14.041	9.504
Ativos destinados a venda	634	174
Adiantamento a fornecedores	1.572	-
Outros créditos	36.751	22.134
Instrumentos financeiros derivativos	6	6.160
	<u>364.375</u>	<u>368.771</u>
Aplicações financeiras vinculadas	56.905	99.103
Instrumentos financeiros derivativos	22	-
Contas a receber por alienação de controlada	157.869	154.837
Depósitos judiciais	23.663	15.538
Outros créditos	10.057	9.909
Investimentos	8	8
Imobilizado		
Veículos, tratores, colhedoras e outros equipamentos sujeitos a arrendamento mercantil operacional	1.335.309	1.442.513
Outros imobilizados	16.901	15.545
	<u>1.352.210</u>	<u>1.458.058</u>
Intangível	<u>32.468</u>	<u>27.953</u>
	<u>1.633.202</u>	<u>1.765.406</u>
	<u>1.997.577</u>	<u>2.134.177</u>

9.2 Balanço Patrimonial – Passivo

(Em milhares de Reais)

Passivo	Consolidado	
	30/09/17	31/12/16
Circulante		
Fornecedores	34.044	57.924
Financiamentos e empréstimos	337.622	458.677
Arrendamento mercantil	126.794	147.748
Debêntures	86.925	134.725
Adiantamentos de clientes	10.603	11.101
Impostos e contribuições a recolher	12.907	10.234
Salários e férias a pagar	10.848	7.798
Distribuição de lucros a pagar	-	2.121
Outras contas a pagar	2.328	1.875
Instrumentos financeiros derivativos	3.848	12.512
	<u>625.919</u>	<u>844.715</u>
Não circulante		
Financiamentos e empréstimos	358.311	475.465
Arrendamento mercantil	133.963	132.243
Debêntures	549.810	342.436
Provisão para contingências	6.746	14.461
Imposto de renda e contribuição social diferidos	95.546	97.779
PIS e COFINS diferidos	34.869	32.687
Outras contas a pagar	1.161	1.808
Instrumentos financeiros derivativos	804	2.067
	<u>1.181.210</u>	<u>1.098.946</u>
Patrimônio líquido		
Capital social	102.723	102.723
Reservas de lucros	87.680	87.735
Ajustes de avaliação patrimonial	32	48
	<u>190.435</u>	<u>190.506</u>
Patrimônio líquido atribuível aos controladores		
	<u>190.435</u>	<u>190.506</u>
Participação de acionistas não controladores		
	<u>13</u>	<u>10</u>
	<u>190.448</u>	<u>190.516</u>
	<u><u>1.997.577</u></u>	<u><u>2.134.177</u></u>

9.3 Demonstração de Resultado

(Em milhares de Reais)

	30/09/17	30/09/16
Receita operacional líquida	695.966	723.799
Custos dos serviços prestados e venda da frota	<u>(501.293)</u>	<u>(526.511)</u>
Resultado bruto	194.673	197.288
Receitas (despesas) operacionais		
Vendas	(4.379)	(1.770)
Administrativas e gerais	(26.659)	(23.958)
Resultado da equivalência patrimonial	-	-
Outras despesas operacionais, líquidas	<u>(1.379)</u>	<u>(735)</u>
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras e impostos	162.256	170.825
Receitas (despesas) financeiras		
Receitas financeiras	61.541	178.194
Despesas financeiras	<u>(223.019)</u>	<u>(342.415)</u>
Despesas financeiras, líquidas	<u>(161.478)</u>	<u>(164.221)</u>
Resultado antes dos impostos	778	6.604
Imposto de renda e contribuição social - correntes e diferidos	<u>(846)</u>	<u>(3.304)</u>
Resultado do período	<u>(68)</u>	<u>3.300</u>
Resultado atribuível aos:		
Acionistas controladores	(71)	3.298
Acionistas não controladores	<u>3</u>	<u>2</u>
Resultado do período	<u>(68)</u>	<u>3.300</u>

9.4 Fluxo de Caixa – Método Indireto

(Em milhares de Reais)

	30/09/17	30/09/16
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Resultado do período	(68)	3.300
Ajustes por:		
Depreciação e amortização	187.430	193.570
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	4.328	1.791
Provisão para contingências	(5.133)	2.547
Custo residual do ativo imobilizado alienado	157.125	159.540
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(2.233)	1.580
Instrumentos financeiros derivativos e variação cambial	36.510	33.421
Despesas de juros não realizadas	140.104	159.275
Juros sobre ativos financeiros não realizados	(7.189)	(9.310)
	<u>510.874</u>	<u>545.714</u>
Variações nos ativos e passivos		
(Aumento) redução em contas a receber	35.245	(13.624)
Aumento em outras contas a receber	(16.679)	(12.036)
Redução em partes relacionadas	-	6.314
(Redução) aumento em fornecedores	(23.880)	144
Aumento em impostos e contribuições a recolher	2.712	2.479
Redução em contas a pagar e provisões	(2.012)	(14.438)
Imposto de renda e contribuição social pagos no período	(38)	(1.724)
Juros pagos	(157.349)	(152.883)
	<u>348.873</u>	<u>359.946</u>
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais		
Fluxos de caixa das atividades de investimentos		
Aquisição de ativo imobilizado	(57.886)	(90.034)
Redução (aumento) em aplicações financeiras vinculadas	35.305	(4.930)
Aquisição de ativo intangível	(6.952)	(8.476)
	<u>(29.533)</u>	<u>(103.440)</u>
Caixa líquido usado nas atividades de investimentos		
Fluxos de caixa das atividades de financiamentos		
Distribuição de lucros	(2.121)	(2.110)
Empréstimos e financiamentos captados	743.595	387.174
Empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos mercantis pagos	(1.016.696)	(714.110)
Instrumentos financeiros derivativos e variação cambial realizados	(26.213)	(28.357)
	<u>(301.435)</u>	<u>(357.403)</u>
Caixa líquido usado nas atividades de financiamentos		
Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa	<u>17.905</u>	<u>(100.897)</u>