UNIDAS S/A

Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2011

Índice

Descrição das informações alteradas
Balanços patrimoniais
Demonstrações dos resultados
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido
Demonstrações dos fluxos de caixa
Demonstrações do valor adicionado
Relatório da Administração
Notas explicativas às demonstrações financeiras
Parecer dos Auditores Independentes

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Balanços patrimoniais
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Ativo				
Ativo circulante				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 4)	**312.506**	27.851	**313.341**	33.252
Contas a receber (Nota 5)	**61.570**	59.798	**93.594**	88.467
Impostos e contribuições sociais a compensar (Nota 6)	**7.508**	10.142	**7.504**	10.548
Despesas antecipadas (Nota 7)	**6.108**	8.209	**6.118**	8.209
Créditos com empresas ligadas (Nota 8)	**42.964**	73.765	**-**	149
Outros créditos	**2.090**	2.743	**2.414**	3.008
Total do ativo circulante	**432.746**	182.508	**422.971**	143.633
Ativo não circulante				
Impostos e contribuições sociais a compensar (Nota 6)	**-**	3.343	**-**	3.343
Depósitos Judiciais (Nota 17)	**15.199**	14.030	**15.225**	14.038
Despesas antecipadas (Nota 7)	**175**	123	**175**	123
Créditos com empresas ligadas (Nota 8)	**7.587**	7.712	**-**	427
Bens do imobilizado destinados a venda (Nota 10)	**116.744**	93.521	**117.544**	94.368
Outros créditos	**93**	91	**93**	141
Investimentos (Nota 9)	**17.998**	30.093	**-**	5
Imobilizado (Nota 11)	**651.069**	648.717	**654.813**	652.642
Intangível (Nota12)	**3.801**	5.178	**3.932**	5.468
Total do ativo não circulante	**812.666**	802.808	**791.782**	770.555
Total do ativo	**1.245.412**	985.316	**1.214.753**	914.188

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Balanços patrimoniais
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Controladoria		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Passivo e patrimônio líquido				
Passivo circulante				
Fornecedores (Nota 13)	**31.989**	34.418	**33.953**	35.892
Empréstimos e financiamentos (Nota 14)	**34.442**	430.642	**34.442**	430.642
Debêntures (Nota 15)	**13.075**	106.075	**13.075**	106.075
Tributos a recolher	**1.239**	2.337	**1.981**	2.846
Salários e encargos a pagar	**3.003**	3.482	**4.729**	4.952
Débito com empresas ligadas (Nota 8)	**31.150**	81.411	**-**	11.158
Outras Contas a Pagar	**3.614**	5.899	**5.290**	7.241
Total do passivo circulante	**118.512**	664.264	**93.470**	598.806
Passivo não circulante				
Empréstimos e financiamentos (Nota 14)	**69.700**	7.708	**69.700**	7.708
Debêntures (Nota 15)	**494.758**	-	**494.758**	-
Provisão para perda com investimentos (Nota 9)	**7.403**	6.900	**-**	-
Provisão para riscos e discussões judiciais (Nota 17)	**20.972**	17.578	**22.758**	18.807
Total do passivo não circulante	**592.833**	32.186	**587.216**	26.515
Patrimônio líquido (Nota 18)				
Capital social	**744.024**	434.191	**744.024**	434.191
Reserva de capital	**33.431**	33.431	**33.431**	33.431
Prejuízos acumulados	**(243.388)**	(178.756)	**(243.388)**	(178.756)
Participação de acionistas não controladores	**-**	-	**-**	1
Total do patrimônio líquido	**534.067**	288.866	**534.067**	288.867
Total do passivo e do patrimônio líquido	**1.245.412**	985.316	**1.214.753**	914.188

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Demonstrações dos resultados
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Receita líquida total (Nota 19)	**593.321**	703.157	**670.934**	769.861
Custos dos aluguéis e veículos vendidos (Nota 20)	**(469.854)**	(621.929)	**(535.774)**	(680.606)
Lucro bruto	**123.467**	81.228	**135.160**	89.255
Comerciais (Nota 21)	**(16.788)**	(26.966)	**(28.214)**	(50.799)
Gerais e administrativas (Nota 22)	**(47.568)**	(44.026)	**(56.534)**	(48.129)
Honorários da administração (Nota 23)	**(636)**	(1.854)	**(2.516)**	(3.611)
Equivalência patrimonial (Nota 9)	**(12.593)**	(23.160)	**-**	-
Outras despesas operacionais, líquidas	**(2.576)**	(2.050)	**(2.590)**	(2.053)
Lucro (prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras	**43.306**	(16.828)	**45.306**	(15.337)
Despesas financeiras (Nota 24)	**(134.063)**	(138.697)	**(136.376)**	(140.408)
Receitas financeiras (Nota 25)	**26.124**	38.222	**26.949**	38.896
Prejuízo antes dos impostos sobre os lucros	**(64.633)**	(117.303)	**(64.121)**	(116.849)
Impostos sobre os lucros (Nota 16)	**-**	(8.865)	**(511)**	(9.298)
Prejuízo do exercício antes das participações de acionistas não controladores	**(64.633)**	(126.168)	**(64.632)**	(126.147)
Participações de acionistas não controladores	**-**	-	**(1)**	(21)
Prejuízo do exercício	**(64.633)**	(126.168)	**(64.633)**	(126.168)
Prejuízo por lote de mil ações no fim do exercício – em R$	**(0,2267)**	(0,8717)		
Quantidade de ações (mil)	**285.138**	144.730		

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Capital social	Reserva de capital – Ágio	Prejuízos acumulados	Participação de não controladores	Total
Saldos em 31 de dezembro 2009 (reapresentados ajustados)	434.191	33.431	(52.588)	(21)	415.013
Prejuízo do exercício social	-	-	(126.168)	22	(126.146)
Saldos em 31 de dezembro 2010 (reapresentados ajustados)	**434.191**	**33.431**	**(178.756)**	**1**	**288.867**
Aumento de capital	**311.541**	**-**	**-**	**-**	**311.541**
Custo com emissão de ações	**(1.708)**	**-**	**-**	**-**	**(1.708)**
Prejuízo do exercício social	**-**	**-**	**(64.632)**	**(1)**	**(64.633)**
Saldos em 31 de dezembro de 2011	**744.024**	**33.431**	**(243.388)**	**-**	**534.067**

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Demonstrações dos Fluxos de Caixa
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Fluxos de caixa das atividades operacionais				
Prejuízo do exercício antes do imposto de renda, contribuição social e após participação de acionistas não controladores	**(64.633)**	(117.303)	**(64.122)**	(116.870)
Participações de acionistas não controladores	**-**	-	**1**	21
Depreciação,amortização e provisão de veículos roubados e sinistrados	**107.813**	155.037	**109.509**	156.000
Resultado na venda de ativo imobilizado	**3.851**	(17.988)	**3.530**	(18.575)
Equivalência patrimonial	**12.593**	23.160	**-**	-
Amortização de ágio, líquida da reversão para manutenção da integridade do patrimônio líquido	**3.343**	3.343	**3.343**	3.343
Provisão para riscos e discussões judiciais	**3.394**	4.665	**3.951**	5.059
Variações cambiais e monetárias, líquidas	**(946)**	(1.330)	**(946)**	(1.330)
Despesas com juros, líquidas	**107.576**	90.802	**107.576**	90.802
Perda com derivativos, líquidas	**18.463**	12.374	**18.463**	12.374
Despesas de imposto de renda e contribuição social	**-**	(8.865)	**(511)**	(9.298)
Variações nos ativos e passivos				
Redução (aumento) das contas a receber	**(1.772)**	6.583	**(5.127)**	20.047
Redução em impostos a compensar	**2.634**	11.915	**3.044**	11.527
Redução (aumento) em outros ativos circulantes e de longo prazo	**32.262**	(83.265)	**1.871**	(18.414)
Redução em fornecedores	**(2.429)**	(15.307)	**(1.939)**	(16.874)
Aumento (redução) impostos e contribuições a recolher	**(1.098)**	(285)	**(865)**	52
Aumento (redução) em outros passivos circulantes e de longo prazo	**(53.025)**	56.752	**(13.332)**	(2.134)
Caixa líquido gerados pelas atividades operacionais	**168.026**	120.288	**164.446**	115.730
Fluxos de caixa das atividades de investimentos				
Recebimento pela venda de ativo imobilizado	**297.583**	417.282	**301.732**	426.779
Aquisição de imobilizado	**(432.334)**	(331.608)	**(437.468)**	(332.311)
No intangível	**(1.111)**	(1.451)	**(1.112)**	(1.459)
No investimento	**5**	(150)	**5**	-
Caixa líquido gerado pelas (aplicados nas) atividades de investimentos	**(135.857)**	84.073	**(136.843)**	93.009
Fluxos de caixa das atividades de financiamento				
Integralização de Capital	**309.833**	-	**309.833**	-
Empréstimos captados	**1.195.228**	573.406	**1.195.228**	573.406
Pagamentos de empréstimos	**(1.127.224)**	(692.581)	**(1.127.224)**	(692.581)
Pagamento de juros	**(90.710)**	(81.942)	**(90.710)**	(81.942)
Liquidação de operações com derivativos	**(34.641)**	(18.247)	**(34.641)**	(18.247)
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamentos	**252.486**	(219.364)	**252.486**	(219.364)
Aumento (diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	**284.655**	(15.003)	**280.089**	(10.625)
Saldo de caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	**27.851**	42.854	**33.252**	43.877
Saldo de caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	**312.506**	27.851	**313.341**	33.252
Demonstração da variação de caixa e equivalentes de caixa	**284.655**	(15.003)	**280.089**	(10.625)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Unidas S.A. e Empresas Controladas

Demonstrações do valor adicionado
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Receitas				
Receita bruta de locação e venda de veículos	**646.386**	742.204	**734.913**	817.952
Descontos e cancelamentos	**(22.307)**	(9.141)	**(26.011)**	(12.210)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	**(10.815)**	(6.202)	**(11.041)**	(15.278)
	613.264	726.861	**697.861**	790.464
Insumos adquiridos de terceiros (inclui icms, pis e cofins)				
Custos dos aluguéis	**(68.171)**	(81.004)	**(96.755)**	(103.170)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	**(24.467)**	(21.608)	**(25.715)**	(21.659)
Comerciais e publicidade	**(5.973)**	(20.764)	**(17.173)**	(35.521)
Custo dos veículos vendidos	**(301.434)**	(399.294)	**(305.261)**	(408.204)
	(400.045)	(522.670)	**(444.904)**	(568.554)
Valor adicionado bruto	**213.219**	204.191	**252.957**	221.910
Depreciação,amortização e provisão de veículos roubados e sinistrados	**(107.813)**	(155.037)	**(109.509)**	(156.000)
Valor adicionado líquido produzido pela Companhia	**105.406**	49.154	**143.448**	65.910
Valor adicionado recebido em transferência				
Resultados de equivalência patrimonial	**(12.593)**	(23.160)	**-**	-
Resultados de participação minoritária	**-**	-	**(1)**	(21)
Amortização de ágio líquida da reversão da provisão para manutenção da integridade do patrimônio líquido	**(3.343)**	(3.343)	**(3.343)**	(3.343)
Receitas financeiras	**26.124**	38.222	**26.949**	38.896
	10.188	11.719	**23.605**	35.532
Valor adicionado total a distribuir	**115.594**	60.873	**167.053**	101.442
Distribuição do valor adicionado				
Pessoal				
Remuneração direta	**20.404**	18.343	**39.127**	36.868
Benefícios	**2.983**	5.534	**8.223**	7.241
F.G.T.S.	**1.158**	1.080	**2.262**	2.168
Impostos, taxas e contribuições				
Federais	**14.887**	12.993	**26.499**	21.547
Estaduais	**-**	-	**37**	84
Municipais	**527**	2.019	**764**	2.222
Remuneração de capitais de terceiros				
Juros	**93.331**	86.710	**93.677**	87.060
Aluguéis	**6.205**	8.375	**18.398**	17.073
Despesas Swap	**19.376**	25.996	**19.376**	25.996
Variações Monetárias e Cambiais Passivas	**2.542**	15.529	**2.556**	15.529
Outras Despesas Financeiras	**18.814**	10.462	**20.767**	11.822
Reinvestido	**(64.633)**	(126.168)	**(64.633)**	(126.168)
Valor adicionado total distribuído	**115.594**	60.873	**167.053**	101.442

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

1- PERFIL DA COMPANHIA

A Unidas é uma Companhia especializada em soluções de locação de veículos, atuando nos segmentos de Terceirização de Frotas (TF) e Aluguel de Carros (RAC), com mais de 25 anos de experiência no Brasil.

No segmento de aluguel de carros, a Unidas realiza contratos de curta e média duração com pessoas físicas e jurídicas, que demandam veículos por necessidade de lazer ou negócios.

No segmento de Terceirização de Frota, a Companhia aluga frotas para clientes corporativos, formalizando contratos de longo prazo, na sua maioria de 2 e 3 anos.

Para venda dos carros anteriormente utilizados na sua frota, a Companhia tem uma unidade de negócios de Seminovos composta por 8 lojas, sendo 7 no Estado de São Paulo e 1 na cidade de Curitiba.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia contava com uma rede de 121 pontos de atendimento, sendo 35 lojas próprias, 16 postos de atendimento corporativo, 8 lojas de Seminovos e 62 lojas franqueadas.

Estrategicamente diversificados, os negócios da Companhia são complementares e geram fortes sinergias entre si.

Considerando todas as atividades, a Companhia possuía em 31 de dezembro de 2011 uma frota de 30.342 veículos.

2- DESTAQUES DE 2011

- A **Receita Líquida** do segmento de **Terceirização de Frotas (TF)** em 2011 foi de **R$204,7 milhões,** ficando 6,9% superior à Receita Líquida de 2010**.**
- A **Receita Líquida** do segmento de **Aluguel de Carros (RAC -** excluindo Franquias**)** em 2011 atingiu **R$128,6 milhões**, 16,8% superior à Receita Líquida de 2010.
- **O EBITDA consolidado** em 2011 foi de **R$166,9 milhões**, ficando 23,4% superior aos R$135,2 MM registrados em 2010. A **Margem EBITDA** em **2011** foi de **24,9%, 7,3 p.p. maior** do que em 2010.
- A **Taxa de Ocupação** dos veículos no segmento de **Aluguel de Carros** (excluindo Franquias) foi de **66,7%** no 4T11, aumentando 4,4 pontos percentuais em relação ao 4T10.
- Em Jul/11, os fundos de *private equity* geridos pelo Gávea Investimentos, Kinea e Vinci Partners fizeram uma injeção de capital de **R$300 milhões** na Companhia e passaram a deter uma participação societária conjunta de 47,3% do Capital Social.
- Em Jul/11, a Fitch Ratings revisou o rating corporativo da Unidas, melhorando a sua classificação em dois níveis, passando de **BBB (bra)** para **A- (bra).**
- Em Out/11, a Companhia finalizou a sua **2ª Emissão de Debêntures**, no montante de **R$500 milhões**, com vencimento final em 15/10/2016**.**
- A Companhia reduziu a sua alavancagem financeira de **3,8x** (dez/10) para **1,8x** (dez/11) na relação **Dívida Líquida / EBITDA (últimos 12 meses)**.

3- MENSAGEM DA DIRETORIA

O ano de 2011 foi muito importante para a Unidas pela consolidação da sua estratégia de crescimento com foco em rentabilidade, assim como pelo fortalecimento da sua estrutura de capital e do conjunto dos seus acionistas, o que permitirá à Companhia aproveitar as oportunidades de crescimento do mercado de Locação de Veículos no Brasil ao longo dos próximos anos.

Tanto no segmento de Aluguel de Carros, quanto no da Terceirização de Frota observamos o crescimento na Receita Líquida de 11,9% e 6,9%, respectivamente. Quando analisamos o indicador da Receita Líquida Consolidada sobre o Ativo Médio Total, este cresceu 6,6 pontos percentuais no comparativo entre o 4T10 e o 4T11, atingindo 50,1%, refletindo a maior eficiência na utilização da frota ao longo de 2011, fato este que corrobora a nossa estratégia adotada ao longo dos últimos dois anos, de priorizar uma maior rentabilidade dos nossos ativos (automóveis).

Em julho de 2011 foi aprovado o aumento de capital da Companhia, no valor de R$300 milhões. Nesta operação, os fundos de private equity geridos pelo Gávea Investimentos, Kinea e Vinci Partners fizeram a respectiva injeção de capital, tendo ficado com uma participação de 47,3% da Companhia. A entrada dos novos sócios com um longo histórico de investimentos de sucesso em diversos setores da economia contribui de forma significativa para fortalecer o balanço da Companhia e sua capacidade de execução, reforçando a estratégia já mencionada de crescimento com rentabilidade, através do uso racional do capital e pela manutenção da liquidez.

Também em julho, a Fitch Ratings elevou os Ratings Nacionais de Longo Prazo da Unidas S.A (Unidas) para 'A-(bra)' (A menos (bra)), de 'BBB (bra)', com perspectiva estável. Essa elevação refletiu o fortalecimento do perfil de crédito da Companhia e também incorporou as expectativas da Fitch quanto ao crescimento dos negócios da Companhia em bases sólidas, com uma estrutura de capital fortalecida e forte compromisso com liquidez.

Após a entrada dos novos sócios, a Companhia acelerou o ritmo de mudança da sua cultura com foco na meritocracia, alinhada com as suas principais metas e objetivos. Para isso foram contratados novos profissionais de mercado, que trouxeram experiências em culturas meritocráticas de outras empresas e está sendo desenvolvido um projeto de Gestão de Resultados, através do desdobramento e acompanhamento de metas, que tem o INDG – Instituto de Desenvolvimento Gerencial como parceiro na sua implementação.

Em outubro de 2011, como parte da estratégia de reestruturação da sua dívida, a Unidas finalizou a sua 2ª Emissão Debêntures, no montante de R$500 MM, com vencimento final em 15/10/2016. Como resultado desse processo de reestruturação financeira, além da concentração de apenas 5,5% dos seus vencimentos de principal no curto prazo, o custo médio da dívida da Unidas obteve uma redução de 330 pontos base, saindo de CDI+6,34% a.a. em 30 de junho de 2011 para CDI+3,04% a.a. ao final de 2011. Esta redução do spread da dívida resultou na diminuição do custo financeiro, o que impactará positivamente os resultados futuros da Companhia.

Por fim, estamos muito otimistas com o ano de 2012, pois acreditamos no potencial de crescimento do Brasil e, consequentemente, nas boas perspectivas para o mercado de Locação de Veículos, já que o país ainda apresenta um percentual de penetração de mercado bastante baixo tanto em Aluguel de Carros quanto em Terceirização de Frota, quando comparado a outras economias emergentes e aos Estados Unidos e União Europeia. Neste contexto, nos sentimos preparados para aproveitar as oportunidades que virão.

Agradecemos aos nossos colaboradores, acionistas, fornecedores e parceiros pelo apoio e contribuição que têm dado ao desenvolvimento da Companhia.

A Administração

4- AMBIENTE MACRO-ECONÔMICO

Em 2011, a economia brasileira apresentou um crescimento do PIB de 2,7%, o que representou uma queda expressiva quando comparado ao crescimento do PIB no ano de 2010, de 7,5%. Esse fraco crescimento foi resultado principalmente da deterioração do cenário externo sobre os investimentos e da aceleração da inflação no início do ano, resultando numa redução da renda real e numa desaceleração do consumo no segundo semestre do ano. Adicionalmente ao exposto, a apreciação do câmbio afetou a concorrência dos nossos produtos industrializados para exportação frente aos bens estrangeiros, contribuindo também para um crescimento menor do PIB em 2011.

A taxa de inflação, medida pelo IPCA, foi de 6,5%, representando um aumento de 0,6 pp em relação a 2010. Esse resultado foi decorrente principalmente dos preços das *commodities* agrícolas que apresentaram uma forte alta no 1º trimestre de 2011, elevando assim os preços dos produtos alimentícios.

A taxa básica de juros (SELIC) surpreendeu no ano de 2011, subindo no primeiro semestre como ferramenta de controle da inflação e depois caindo por conta da deterioração do cenário externo. A SELIC iniciou 2011 em 10,75% a.a., chegando ao patamar de 12,5%, e terminou o ano em 11,0% a.a.

No mercado de trabalho, continuou havendo uma redução no nível de desemprego, passando de 6,7% em 2010 para 6,1% em 2011, um dos níveis mais baixos da história do país.

A Balança Comercial apresentou um saldo positivo de US$29,8 bilhões, representando um crescimento de 47,5% com relação ao resultado de 2010, que foi de US$20,2 bilhões. Esse saldo expressivo foi consequência principalmente da alta nos preços das *commodities* que compõem a pauta de exportação do país.

As vendas de automóveis de passageiros e comerciais ligeiros no mercado brasileiro registraram um crescimento de 2,9% em 2011, totalizando 3,4 milhões de unidades. Esse crescimento foi inferior ao crescimento registrado no ano de 2010, que registrou uma variação de 10,6% com relação ao ano de 2009.

Esse resultado comparativamente menor decorreu principalmente de condições menos favoráveis da economia brasileira no ano de 2011 conforme exposto acima, o que resultou em condições de crédito menos favoráveis e ao menor crescimento da economia.

Quanto ao mercado de automóveis seminovos e usados, verificou-se um impacto negativo devido as medidas macro prudenciais adotadas pelo governo brasileiro no final do ano de 2010, que causaram uma desaceleração do comércio varejista nos nove primeiros meses do ano de 2011. No último trimestre de 2011, as condições de crédito para venda de carros usados se tornaram ainda mais restritivas, resultando numa maior desaceleração das vendas nesse segmento.

5- GESTÃO DOS NEGÓCIOS

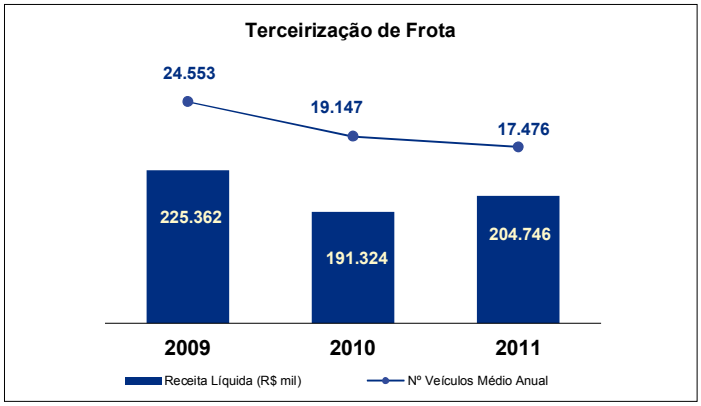
Em 2011, em continuidade à estratégia adotada a partir de 2010, a Unidas teve seu foco na elevação da rentabilidade dos seus ativos, em detrimento ao crescimento.

Terceirização de Frotas

No negócio de Terceirização de Frotas, que é responsável por aproximadamente 60% do volume dos negócios da Unidas, foi efetuado um reequilíbrio da carteira, reduzindo-se o número médio de veículos de 19.147, em 2010, para um número médio de 17.476 em 2011.

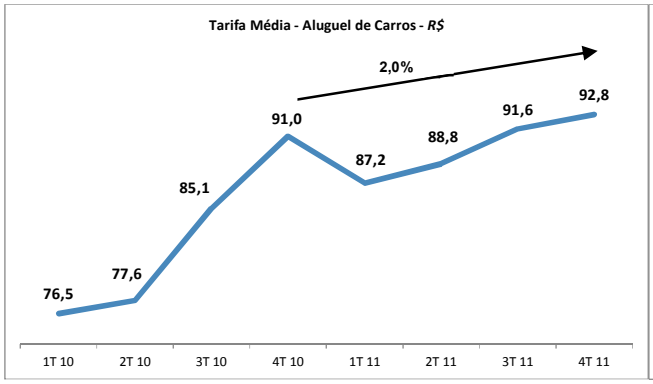
Apesar da diminuição no número médio de veículos, observou-se uma elevação da Receita Líquida, que passou de R$191,4 milhões em 2010 para R$204,7 milhões em 2011, principalmente devido ao aumento do valor da mensalidade média dos contratos. A produção dos novos contratos em 2011 foi de 8.399 contratos, representando um aumento de 49% em relação aos 5.634 contratos de 2010.

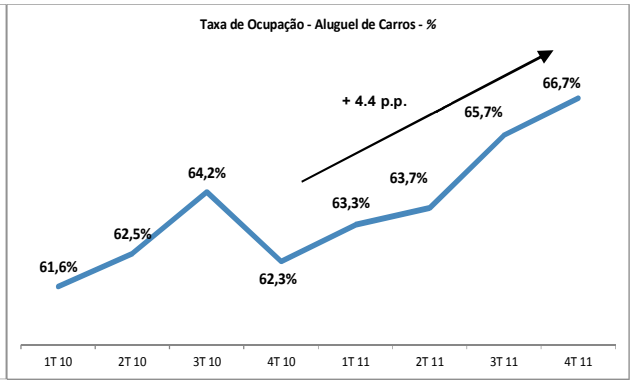
A carteira de carros alugados neste segmento, em 31 de dezembro de 2011, era de 14.886 veículos, 5,9% maior do que a carteira ao final de 31 de dezembro de 2010, que era de 14.055 veículos.



Aluguel de Carros

As receitas ligadas ao segmento de Aluguel de Carros, excluindo Franquias, apresentaram um aumento de 16,8%, passando de R$110,1 milhões em 2010 para R$128,6 milhões em 2011. Este aumento de receita no período é decorrente principalmente de dois fatores: do aumento do número de diárias vendidas e do aumento da tarifa média.





A Taxa de Ocupação dos veículos no segmento de Aluguel de Carros foi de 66,7% no 4T11, aumentando 1,0 ponto percentual com relação ao 3T11, que registrou uma taxa de 65,7%. Com relação ao último trimestre do ano de 2010 (Taxa de Ocupação de 62,3%), observa-se um aumento de 4,4 pontos percentuais.

Esse resultado reflete a melhoria sistemática da eficiência da utilização da frota operacional da Companhia.

A Taxa de Ocupação é calculada através da divisão do número de veículos alugados pelo número de veículos disponíveis para locação no período. Os dados do segmento de Aluguel de Carros reportados nesse item não levam em consideração a operação realizada através da rede de franquias, assim como não consideram os veículos de substituição, que são alocados na Terceirização de Frota quando necessário.

Franquias

Em complementação às suas atividades de Aluguel de Carros, e de forma a aumentar a capilaridade e ritmo de expansão de sua rede em todo o Brasil, a Companhia adotou um modelo de franquias como estratégia de crescimento nesse mercado.

Em 31 de dezembro de 2011, a Unidas possuía 62 lojas franqueadas, espalhadas por todas as regiões geográficas do Brasil, com uma frota total de 3.052 veículos.

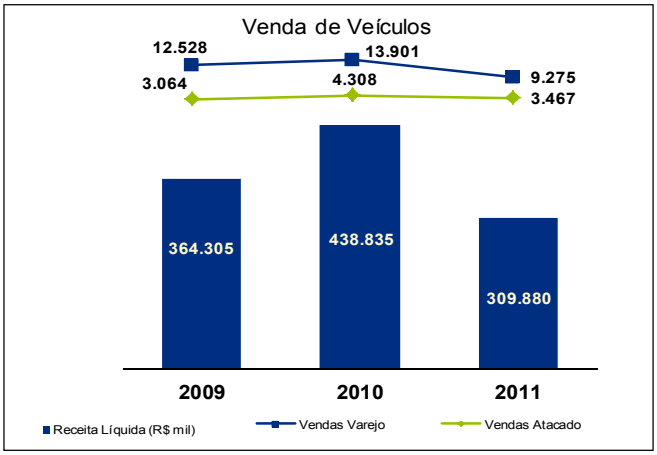
Venda de Veículos

As medidas macro prudenciais adotadas pelo governo brasileiro no final do ano de 2010 causaram uma desaceleração do comércio varejista nos nove primeiros meses do ano de 2011, que refletiram na menor produção das vendas neste segmento em relação ao mesmo período do ano anterior.

A partir de outubro de 2011, com uma maior restrição de crédito pelas financeiras, que passaram a não aprovar financiamentos sem entrada, houve uma maior desaceleração das vendas no varejo e também das vendas do comércio atacadista. Este processo resultou numa redução no número de unidades vendidas e das receitas auferidas.

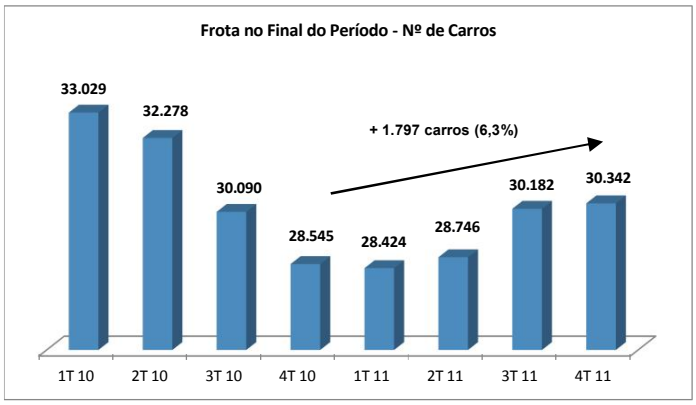
Em 2011, a Unidas vendeu um total de 12.742 veículos, dos quais 9.275 (72,8%) diretamente a cliente final e 3.467 (27,2%) no atacado, o que representou uma queda de aproximadamente 30% em relação ao total de veículos vendidos em 2010, que foi de 18.209 veículos.

A receita líquida desse segmento apresentou uma redução de 29,4%, passando de R$438,8 milhões em 2010 para R$309,9 milhões em 2011. Essa redução também se deve ao menor número de contratos de Terceirização de Frota finalizados no ano de 2011, em comparação com o ocorrido em 2010.



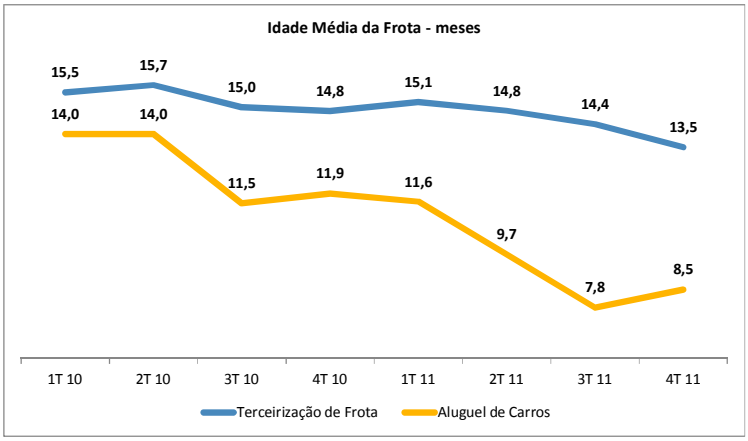
Frota de Final de Período

Em 2011, a frota total da Companhia teve um crescimento de 1.797 veículos, ou seja, crescimento de 6,3%, atingindo um total de 30.342 veículos ao final de 2011.



O Gráfico acima demonstra a estratégia da Companhia, a partir de janeiro de 2010, de elevar a rentabilidade dos seus ativos. Essa estratégia levou a uma redução gradual do número de veículos em 2010, pela não renovação de contratos de terceirização de baixa rentabilidade. A Companhia voltou a expandir suas operações em 2011, aproveitando o crescimento do mercado de locação de veículos, porém de forma mais rentável.

Em 2011, houve uma redução na Idade Média da frota nos dois segmentos, passando de 14,8 para 13,5 meses na Terceirização de Frota e de 11,9 para 8,5 meses no Aluguel de Carros (excluindo franquias) na comparação entre o 4T11 com o 4T10, refletindo o investimento realizado na renovação e expansão da frota e tendo como impacto positivo a redução dos gastos com manutenção.



Rede de Atendimento

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia contava com uma rede de 121 pontos de atendimento, sendo 35 lojas próprias, 16 postos de atendimento corporativo, 8 lojas de seminovos e 62 lojas franqueadas, distribuídas nas seguintes regiões do Brasil:

Região Brasil	Segmento	Nº Pontos
Sudeste	Aluguel de Carros - Rede Própria	18
	Aluguel de Carros - Franquias	26
	Venda de Veículos	7
	Atend. Corporativo	16
Sul	Aluguel de Carros - Rede Própria	5
	Aluguel de Carros - Franquias	14
	Venda de Veículos	1
	Atend. Corporativo	
Nordeste	Aluguel de Carros - Rede Própria	9
	Aluguel de Carros - Franquias	7
	Venda de Veículos	
	Atend. Corporativo	
Centro-Oeste	Aluguel de Carros - Rede Própria	3
	Aluguel de Carros - Franquias	4
	Venda de Veículos	
	Atend. Corporativo	
Norte	Aluguel de Carros - Rede Própria	
	Aluguel de Carros - Franquias	11
	Venda de Veículos	
	Atend. Corporativo	
	Total	121

Visando aproveitar o potencial de crescimento do mercado de Locação de Veículos, ao longo de 2012 a Unidas tem a intenção de abrir mais 10 novas lojas próprias, 12 novas lojas franqueadas e 4 novas lojas de venda de veículos, além de reformular o padrão visual da sua atual rede de atendimento. Com essas medidas a Unidas aumenta a capilaridade da sua rede de atendimento, assim como espera proporcionar uma maior satisfação para os seus clientes através de um ambiente mais agradável das suas lojas.

6- GESTÃO DE PESSOAS

A Unidas encerrou o ano de 2011 com 810 colaboradores, acreditando que o sucesso dos resultados organizacionais passa pela valorização e o desenvolvimento dos seus profissionais.

Meritocracia

A Unidas adota uma política de meritocracia através do seu Programa de Remuneração Variável, baseado no alcance de metas e objetivos em todos os níveis da Companhia.

Capacitação e Desenvolvimento

O Plano de Treinamento da Unidas dá sustentabilidade à sua estratégia empresarial, contemplando todas as suas áreas organizacionais, com o objetivo de desenvolver e capacitar os seus colaboradores.

O Programa de Avaliação de Desempenho dos colaboradores serve como diretriz para a definição dos treinamentos e para conduzir o desenvolvimento profissional e pessoal dos seus colaboradores.

A liderança da Companhia possui programas específicos de treinamento, visando desenvolver as melhores práticas de Gestão, para serem aplicadas no dia a dia da operação.

Atração e Retenção de Talentos

A Unidas tem a Atração e Retenção de Talentos como um dos seus principais indicadores de liderança. O Recrutamento Interno é uma prática voltada para a retenção dos talentos, gerando oportunidades de promoções e movimentações entre as áreas da Companhia, promovendo uma disseminação da visão estratégica do negócio, melhorando o Clima Organizacional e a satisfação dos Colaboradores.

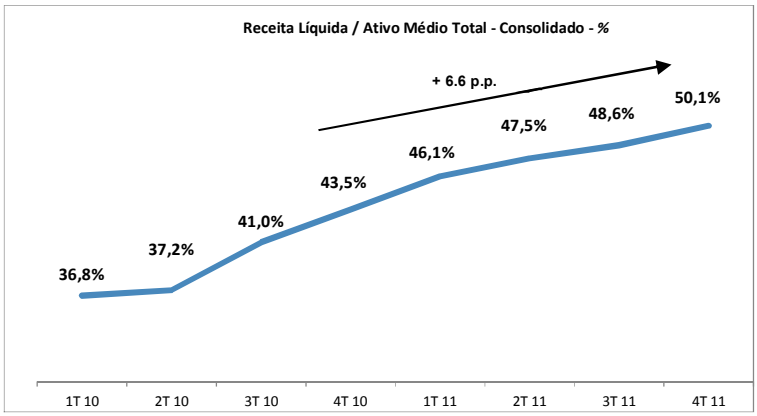
A Companhia acredita que possui um quadro de administradores com ampla experiência nos segmentos em que atua, bem como uma equipe motivada como resultado das ações de sua Política de Gestão de Pessoas.
Essas ações reforçam o nosso valor "Gente que Cresce por Mérito" e demonstram o comprometimento da Unidas com o desenvolvimento dos seus colaboradores.

7- DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Receita Líquida

No ano de 2011, a Companhia registrou uma Receita Líquida de R$670,9 milhões, 12,9% inferior aos R$769,9 MM auferidos no ano de 2010. Essa redução se deve a queda de 29,4% na Receita Líquida do segmento de Venda de Veículos em 2011, que foi em parte compensada pelo aumento nas receitas líquidas dos segmentos de Aluguel de Veículos (11,9%) e Terceirização de Frota (6,9%), conforme explanado anteriormente.

O indicador da Receita Líquida Consolidada sobre o Ativo Médio Total cresceu 6,6 pontos percentuais no comparativo entre o 4T10 e o 4T11, atingindo 50,1%. Essa melhora reflete uma maior eficiência da utilização da frota em 2011, em alinhamento com a estratégia de foco na rentabilidade que a Companhia vem adotando ao longo dos últimos dois anos.



Custos Operacionais

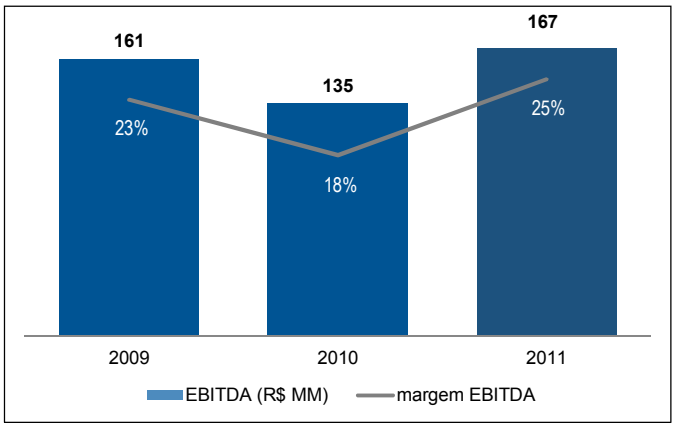
No ano de 2011, os custos operacionais totais reduziram R$144,8 milhões, passando de R$680,6 milhões no ano de 2010 para R$535,8 milhões no ano de 2011. Os maiores impactos desta redução são representados pelo custo dos veículos vendidos (25,2%), decorrente da menor venda de veículos no ano de 2011; da redução com as despesas de manutenção (16,2%), devido principalmente à renovação da frota ocorrida ao longo de 2011 e da renegociação dos contratos de assistência 24 horas ocorridas no 4T11; e da despesa de depreciação e amortização (22,7%).

Despesas Operacionais

As despesas operacionais totais reduziram em R$14,7 milhões (14,1%) no ano de 2011, quando comparadas ao ano de 2010, onde o principal fator desta queda foi a redução de 44,5% das despesas comerciais.
As despesas gerais e administrativas aumentaram em 17,5%, passando de R$48,1 milhões no ano de 2010 para R$56,5 milhões no ano de 2011. Esse aumento foi decorrente basicamente ao aumento dos gastos com pessoal, decorrente do aumento médio dos salários de 7,6% referente ao dissídio coletivo concedido aos colaboradores da Companhia a partir de maio de 2011, do aumento de quadro, decorrente da abertura de novas lojas de Aluguel de Carros, e do alargamento do horário de atendimento em lojas já existentes.

EBITDA

O EBITDA consolidado no ano de 2011 foi de R$166,9 milhões, ou seja, 23,4% superior aos R$135,2 milhões registrados no ano de 2010. A Margem EBITDA no ano de 2011 atingiu 25%, ou seja, 7 p.p. maior que a margem de 2010.



RESULTADO FINANCEIRO

As despesas financeiras líquidas apresentaram um aumento de R$7,9 milhões em 2011 em relação ao ano de 2010. Vale ressaltar que este resultado foi impactado pelos efeitos não recorrentes na ordem de R$18,8 milhões referentes as penalidades pelos pré-pagamentos de dívidas mais onerosas, assim como o reconhecimento de custos de transação. Se anulássemos esse efeito o valor total do resultado financeiro líquido seria de R$90,6 milhões negativos, ou seja, 10,7% inferior ao resultado financeiro de 2010.

LUCRO LÍQUIDO

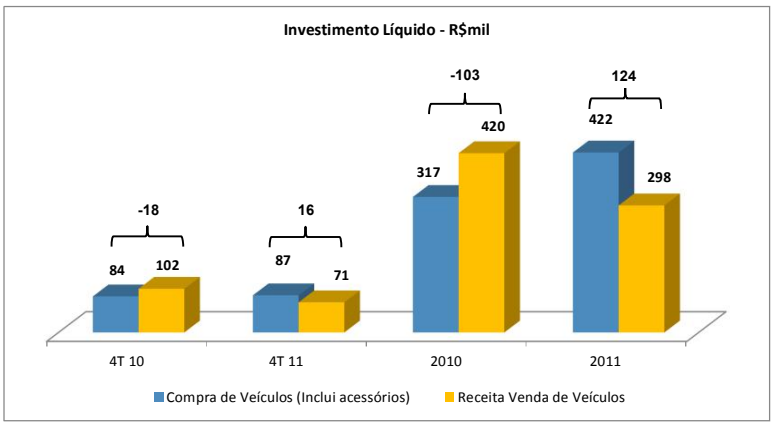
A Companhia auferiu um resultado negativo de R$64,6 milhões no ano de 2011, resultado este melhor em R$61,6 MM ao obtido no mesmo período do ano anterior.
Conforme comentado anteriormente, as despesas financeiras de 2011 foram impactadas negativamente pelas penalidades nas liquidações antecipadas de dívidas mais onerosas e pelo consequente reconhecimento dos custos de transação diferidos associados a tais dívidas.
Com o objetivo de demonstrar o resultado líquido comparável entre os períodos, excluindo os efeitos não recorrentes no resultado financeiro (R$18,8 milhões), calculamos o resultado negativo ajustado de 2011, que seria de R$45,8 milhões negativos, ficando melhor em R$80,4 milhões do que o resultado negativo de 2010, que foi de R$126,2 milhões negativos.

ENDIVIDAMENTO

Em dezembro de 2011, o endividamento bruto da Unidas, incluindo os encargos, atingiu R$612,0 milhões, que descontando os recursos classificados como Caixa e Equivalentes de Caixa, resultaram numa dívida líquida de R$298,6 milhões, melhorando em 2,0 vezes o indicador Dívida Líquida / EBITDA, que passou de 3,8x ao final de 2010 para 1,8x ao final de 2011, em 1,2 vez o indicador Dívida Líquida / Patrimônio Líquido (0,6 no 4T11) e em 0,3 vez a Dívida Líquida / Frota Total (0,4 vez no 4T11). O custo médio da dívida passou de CDI + 6,34% a.a. ao final de 2010 para CDI + 3,04% a.a. ao final de 2011. Essa melhoria no perfil da dívida foi resultado da capitalização dos novos sócios e da reestruturação do endividamento financeiro ocorrida no segundo semestre de 2011.

INVESTIMENTOS

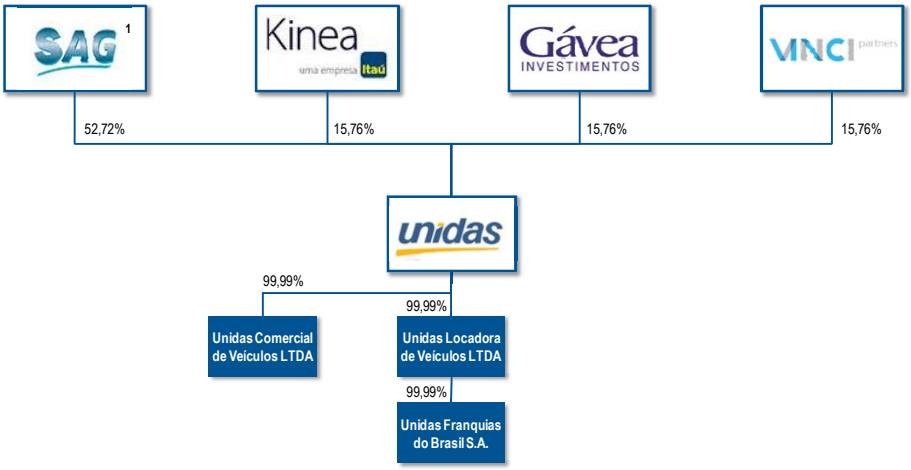
O Investimento Líquido em frota no ano de 2011 voltou a ser positivo em R$124 MM, após ter sido negativo em R$103 MM no ano de 2010. Esse resultado é reflexo da estratégia da Companhia de voltar a expandir as suas operações ao longo de 2011, aproveitando o crescimento do mercado de locação de veículos, porém de forma mais rentável.



8- AUMENTO DE CAPITAL

Em 13 de julho foi aprovado o aumento de capital da Companhia, no valor de R$300 milhões. Nesta operação, os fundos de private equity geridos pelo Gávea Investimentos, Kinea e Vinci Partners fizeram a respectiva injeção de capital, tendo ficado com 47,3% do capital social da Unidas, através da emissão de 134.806.365 novas ações da Companhia.
A entrada dos novos sócios, com um longo histórico de investimentos de sucesso em diversos setores da economia, contribui de forma significativa para fortalecer o balanço da Companhia e sua capacidade de execução, reforçando a estratégia de crescimento com rentabilidade, uso racional do capital e manutenção da liquidez.

A nova **Estrutura Societária** da Companhia em 31 de dezembro de 2011 é representada a seguir:



Nota
1. A SAG possui 52,72% do capital da Unidas, sendo 49,83% diretamente e 2,89% adicionais por meio da Novinela, uma de suas subsidiárias. Apesar disso, o acordo de acionista prevê controle compartilhado.

9- GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Unidas é uma Companhia comprometida com as melhores práticas de governança corporativa e com a transparência na relação com todas as partes relacionadas.

A Unidas possui um Conselho de Administração composto por 7 membros e uma Diretoria Executiva composta por 4 membros. Em 31 de Dezembro de 2011 o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva eram compostos conforme discriminado a seguir:

Conselho de Administração

Nome	Cargo
João Manuel Marcos Rodrigues Reino	Presidente do Conselho
Luis Miguel Dias da Silva Santos	Membro
José Maria Cabral Vozone	Membro
Cristiano Gioia Lauretti	Membro
Carlos Augusto Leone Piani	Membro
Piero Paolo Picchioni Minardi	Membro
Pedro Roque de Pinho de Almeida	Membro

Diretoria Executiva

Nome	Cargo
Pedro Roque de Pinho de Almeida	Diretor Presidente
Gisomar Francisco de Bittencourt Marinho	Diretor Financeiro e de RI
Carlos Horácio Sarquis	Diretor
José Roberto Corazza Costa Vianna	Diretor

A Unidas também possui um Comitê Estratégico com o objetivo principal de assessorar o Conselho de Administração e a Diretoria da Companhia e é composto por 4 membros eleitos pelo Conselho de Administração.

Relacionamento com Auditores Externos

Em atendimento à instrução CVM 381/03, informamos que a Ernst & Young Terco Auditores Independentes prestou os serviços de auditoria das demonstrações financeiras e individuais e consolidadas para o exercício social findo em 31 de Dezembro de 2011 e de revisão da DIPJ relativa ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Na opinião da Auditoria, com base nas suas políticas internas de independência e qualidade, os serviços prestados na Companhia não afetam a independência e a objetividade necessária para o desempenho dos serviços de auditoria.

Em atendimento ao artigo 25, parágrafo 1º, incisos V e VI, da Instrução CVM nº 480/09, os Diretores da Companhia Srs. Pedro Roque de Pinho de Almeida, Diretor Presidente; Gisomar Francisco de Bittencourt Marinho, Diretor Financeiro e de RI; Carlos Horácio Sarquis e Levi Avila da Fonseca Filho, diretores sem designação específica, declaram que (i) reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2011; e (ii) reviram, discutiram e concordam, sem quaisquer ressalvas, com as opiniões expressas no relatório emitido em 05 de março de 2012 pela Ernst & Young Terco Auditores Independentes, auditores independentes da Companhia, com relação às demonstrações financeiras da Unidas referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2011.

1. Informações sobre a Companhia

As demonstrações financeiras consolidadas da Unidas S.A. e empresas controladas (a seguir designada "Companhia" ou "Unidas") relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram autorizadas para emissão de acordo com a decisão dos membros do Conselho de Administração em 05 de março de 2012.

Constituída como uma sociedade anônima de capital aberto domiciliada no Brasil, com sede social localizada na rua Cincinato Braga, 388 no bairro da Boa Vista em São Paulo – SP, tem por objeto social: (a) a locação de veículos automotores e equipamentos; (b) a concessão de licenças para uso de sua marca de locação e do sistema operacional de locação; (c) o uso sob licença, ou sub licenciamento de marcas de locação e do sistema operacional de locação das empresas do Grupo ou de terceiros; (d) o agenciamento de publicidade em veículos de comunicação e a prestação de serviços de propaganda e marketing; (e) a prestação de serviços de transporte em geral, sob qualquer título e modalidade; (f) a prestação de serviços de terceirização de frotas, com o respectivo gerenciamento de seus veículos e equipamentos componentes, bem como do pessoal e dos recursos humanos que os operam; (g) a prestação de serviços gráficos; (h) a participação em outras sociedades, como sócia, acionista ou sócia quotista; (i) a locação e sublocação de motocicletas e outros meios de transporte. Como parte de seu programa de renovação de frotas, a Companhia vende seus veículos usados.

Em 12 de novembro de 2009, o Conselho de Administração, aprovou o projeto de Conferência de Ativos e Passivos (Drop Down) do negócio de Locação de Veículos (RAC) da Unidas, para a controlada Unimat Comércio e Distribuidora Ltda., cuja participação detida pela Unidas S.A. era de 99,9%. A razão social da Unimat foi alterada para Unidas Locadora de Veículos Ltda. ("Unidas Locadora"). Não houve qualquer alteração na participação da Companhia nesta controlada.

De acordo com o laudo emitido por empresa especializada, datado de 31 de janeiro de 2010, o acervo líquido transferido na data do aumento de capital da Unidas Locadora foi o seguinte:

Acervo líquido	31/12/2009
Contas a receber	43.507
Provisão para devedores duvidosos	(6.081)
Recebimentos a identificar	(1.116)
Investimentos – Unidas Franquias do Brasil S.A.	5.974
Imobilizado	3.341
Fornecedores	(221)
Infraero – aluguéis a pagar	(435)
Aluguéis a pagar	(90)
Total	**44.879**

Em 31 de janeiro de 2010, a Companhia efetuou aumento de capital na controlada Unidas Locadora, no valor correspondente ao acervo líquido apurado, e houve a transferência dos respectivos ativos e passivos para essa controlada, inclusive a integralidade do investimento detido até então na controlada Unidas Franquias do Brasil Ltda., que nesta data, passou a ser controlada direta da Unidas Locadora e indireta da Unidas S.A.

Em 02 de junho de 2011 o Conselho de Administração aprovou a capitalização da Companhia, mediante a subscrição de ações por Kinea I Private Equity Fundo de Investimento em Participações, Kinea Coinvestimento II Fundo de Investimento em Participações, Vinci Capital Partners II Fundo de Investimento em Participações e GIF IV Fundo de Investimento em Participações (investidores). Conforme mencionado na Nota Explicativa 18.

Em 31 de dezembro de 2011, a estrutura da Companhia incluindo seus franqueados, era composta de (dados não auditados): 113 pontos de atendimento, dos quais 35 eram lojas próprias e 16 postos avançados em clientes, ambos operados pela Unidas e 62 empresas franqueadas. O sistema de franquias da Unidas é administrado pela controlada Unidas Franquias do Brasil S.A.

Na mesma data, a frota da Unidas era composta por (dados não auditados): 30.342 veículos, sendo 18.755 no negócio de aluguel e administração de frotas ("*fleet*") e 11.587 pertencentes ao negócio de locação de veículos ("*rent a car*" ou "RAC"). A frota do "*rent a car*" é renovada após sua vida útil econômica, que normalmente varia de 12 a 24 meses, sendo uma parte significativa vendida a consumidores finais através de 08 lojas de venda de veículos usados, localizadas em 02 Estados do Brasil.

O segmento de aluguel e administração de frotas é direcionado para empresas. O período de locação de veículos para frota varia de 12 a 48 meses. Os contratos são rescindíveis mediante comunicação prévia de 30 dias e multas contratuais que variam de 50% a 25% dos pagamentos a vencer, dependendo dos prazos de contratação e cláusulas de renovação.

2. Políticas contábeis

As demonstrações financeiras da controladora foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem a legislação societária, as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os Pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem a legislação societária, as normas da CVM e os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações emitidas pelo CPC e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standard* – IFRS) emitidas pelo International *Accounting Standards Board* ("IASB").

As demonstrações financeiras da controladora e consolidada foram elaboradas utilizando-se diversas bases de avaliação para se determinar as estimativas contábeis, incluindo fatores objetivos e subjetivos com base no julgamento por parte da administração.

Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas, incluem a seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo e pelo método de ajuste a valor presente, análise do risco de crédito para determinação da provisão para créditos de liquidação duvidosa, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para riscos e discussões judiciais.
A liquidação das transações envolvendo essas estimativas pode resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente ou trimestralmente, quando aplicável.

As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor, exceto pela valorização de certos ativos e passivos que foram mensurados pelo valor justo.

2.1 Bases de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes controladas, cuja participação percentual nas datas dos balanços é assim resumida:

Empresas	Participação% Direta	Participação% Indireta	Atividade principal	Localização
Unidas Comercial de Veículos LTDA.	99,99	-	Comércio de veículos usados	São Paulo
Unidas Locadora de Veículos LTDA.	99,99	-	Locação de veículos – "Rent a Car"	São Paulo
Unidas Franquias do Brasil S.A.	-	99,99	Locação de Veículos e Terceirização de frotas	São Paulo

As controladas são integralmente consolidadas a partir da data na qual a Companhia obtém o controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que esse controle deixa de existir.

Os exercícios sociais das controladas incluídas na consolidação são coincidentes com os da controladora e as políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior. Todos os saldos intragrupo, receitas e despesas e ganhos e perdas não realizadas, oriundos de transações intragrupo são eliminados por completo.

Os principais procedimentos de consolidação são:

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas consolidadas;

- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas consolidadas;
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados, decorrentes de negócios entre as empresas.

2.2 Ativos não circulantes mantidos para venda

Os veículos fora de frota que se destinam à venda estão avaliados ao custo, líquido da depreciação acumulada até a data da retirada da frota, ou valor líquido estimado de realização, dos dois o menor. São classificados como mantidos para venda se seus valores contábeis forem recuperados por meio de uma transação de venda, em vez de por meio do uso contínuo. Esta condição é considerada cumprida quando a venda for altamente provável e o grupo de ativo ou de alienação estiver disponível para venda imediata na sua condição atual. Esses bens não são depreciados.

2.3 Conversão de saldos denominados em moeda estrangeira

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas são apresentadas em reais (R$), que é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas.

As transações em moeda estrangeira são inicialmente registradas à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data da transação.

Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data do balanço. Todas as diferenças são registradas na demonstração do resultado.

2.4 Apuração do resultado e reconhecimento de receita

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência de exercício. A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita é mensurada com base no valor justo de sua contraprestação, excluindo descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas.

- Receita de locações: é reconhecida *pro rata temporis* em função da vigência do contrato de locação.

- Receita de venda de veículos: é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao veículo são transferidos para o comprador.

- Receita de juros: para todos os instrumentos financeiros avaliados ao custo amortizado, a receita ou despesa financeira é contabilizada utilizando-se a taxa de juros efetiva que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados de caixa ao longo da vida estimada do instrumento financeiro, ou em um período de tempo mais curto, quando aplicável, do valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. A receita de juros é incluída na rubrica Receita Financeira na demonstração do resultado.

2.5 Tributação

i) *Tributação sobre as receitas*

As receitas de aluguel de veículos estão sujeitas ao Programa de Integração Social – PIS (1,65%) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social – COFINS (7,60%).

As receitas decorrentes da venda de veículos são exclusivamente sujeitas ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços – ICMS, quando são vendidos em menos de 12 meses da data de aquisição, a alíquotas variáveis de acordo com o Estado em que opera.

As respectivas receitas se apresentam líquidas dos referidos encargos na demonstração do resultado. Os créditos decorrentes do critério de apuração pela não cumulatividade do PIS/COFINS são apresentados dedutivamente do custo dos aluguéis na demonstração do resultado. Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas, exceto:

- Quando impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços forem recuperáveis junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre as vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso;

- Quando os valores a receber e a pagar forem apresentados junto com o valor dos impostos sobre vendas; e

- Quando o valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

ii) *Tributação sobre o lucro*

A tributação sobre o lucro compreende o imposto de renda e a contribuição social. O imposto de renda é computado sobre o lucro tributável pela alíquota de 15%, acrescido do adicional de 10% para os lucros que excederem R$240 no período de 12 meses, enquanto que a contribuição social é computada pela alíquota de 9% sobre o lucro tributável, reconhecidos pelo regime de competência.

As antecipações ou valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização.

Ativos e passivos tributários correntes do último exercício ou de anos anteriores são mensurados ao valor recuperável esperado ou a pagar para as autoridades fiscais.

2.6 Benefícios a empregados

Os benefícios concedidos a empregados e administradores da Companhia incluem, em adição a remuneração fixa (salários, contribuições para a seguridade social, férias e 13º salário) remunerações variáveis como participação nos lucros e bônus.

Esses benefícios são registrados no resultado do exercício quando a Companhia tem uma obrigação com base em regime de competência, à medida que são incorridos.

2.7 Instrumentos financeiros

Ativos financeiros

São classificados entre as categorias abaixo de acordo com o propósito para os quais foram adquiridos ou emitidos:

i) *Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado:* incluem ativos financeiros mantidos para negociação e ativos designados em seu reconhecimento inicial pelos valores justos, no resultado. São classificados como mantidos para negociação se originados com o propósito de venda ou recompra no curto prazo. A cada data de balanço são mensurados pelos seus valores justos, e são apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidos na demonstração do resultado.

ii) *Empréstimos e recebíveis:* ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis porém não cotados em mercado ativo. Após seu reconhecimento inicial são mensurados pelo custo amortizado pelo método da taxa efetiva de juros, menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou "prêmio" na aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização do método de juros efetivos é incluída na linha de receita financeira na demonstração do resultado. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesas no resultado.

Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia são:equivalentes de caixa classificados na categoria i), e créditos com empresas ligadas e contas a receber na categoria ii). A Companhia não identificou ativos financeiros classificáveis na categoria de "investimentos mantidos até o vencimento" e ativos financeiros disponíveis para venda, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Passivos financeiros

São classificados entre as categorias abaixo de acordo com a natureza dos instrumentos financeiros contratados ou emitidos:

i) *Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado:* incluem passivos financeiros para negociação, passivos designados no reconhecimento inicial pelo valor justo no resultado e derivativos e são classificados como

mantidos para negociação quando forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Esta categoria inclui instrumentos financeiros derivativos controlados pela Companhia que não satisfazem os critérios de contabilização de hedge definidos pelo CPC 38 – Derivativos. Ganhos e perdas de passivos para negociação são reconhecidos na demonstração do resultado. A Companhia não apresentou passivos financeiros a valor justo por meio do resultado.

ii) *Empréstimos e financiamentos:* Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados pelo custo amortizado pelo método da taxa efetiva de juros. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração de resultado no momento da baixa de passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

Os principais passivos financeiros reconhecidos pela Companhia são: fornecedores, empréstimos e financiamentos e debêntures, e débitos com empresas ligadas, classificados na categoria ii), e ganhos ou perdas não realizadas em operações com derivativos, classificados na categoria i).

Apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos, e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

Desreconhecimento de ativo ou passivo financeiro (baixa)

Um ativo financeiro é baixado quando:

- Os direitos a receber de fluxos de caixa do ativo expirarem;
- A Companhia transferir os seus direitos de receber fluxos de caixa do ativo a terceiros.

A Companhia avalia nas datas de balanço se há alguma evidência objetiva que determine se o ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros não é recuperável. Um ativo ou grupo de ativos financeiros é considerado como não recuperável somente se houver evidência objetiva da ausência de recuperabilidade como resultado de um ou mais eventos que tenham acontecido depois do reconhecimento inicial do ativo ("um evento de perda" incorrido) e este evento tenha impacto no fluxo de caixa futuro estimado do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros, que possa ser razoavelmente estimado.

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar.

Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo

mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Valor justo

O valor justo dos instrumentos financeiros ativamente negociados em mercados organizados é determinado com base nos valores cotados no mercado nas datas de fechamento dos balanços.

O valor justo dos instrumentos financeiros para os quais não haja mercado ativo é determinado utilizando técnicas de avaliação. Essas técnicas podem incluir o uso de transações recentes de mercado (com isenção de interesses); referência ao valor justo corrente de outro instrumento similar; análise de fluxo de caixa descontado ou outros modelos de avaliação. Uma análise do valor justo de instrumentos financeiros e mais detalhes sobre como eles são calculados estão na Nota Explicativa 26.

Redução a valor recuperável de ativos financeiros

A Companhia avalia nas datas do balanço se há alguma evidência objetiva que determine se o ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros não é recuperável. Um ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros é considerado como não recuperável somente se houver evidência objetiva de ausência de recuperabilidade como resultado de um ou mais eventos que tenham acontecido depois do reconhecimento inicial do ativo ("um evento de perda" incorrido) e este evento de perda tenha impacto no fluxo de caixa futuro estimado do ativo financeiro ou do grupo de ativos financeiros que possa ser razoavelmente estimado. Evidência de perda por redução ao valor recuperável pode incluir indicadores de que as partes tomadoras do empréstimo estão passando por um momento de dificuldade financeira relevante. A probabilidade de que as mesmas irão entrar em falência ou outro tipo de reorganização financeira, default ou atraso de pagamento de juros ou principal e quando há indicadores de uma queda mensurável do fluxo de caixa futuro estimado, como mudanças em vencimento ou condição econômica relacionados com defaults.

Quando houver evidência clara da ocorrência de redução do valor recuperável, o valor da perda é mensurado como a diferença entre o valor contábil do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo perdas de crédito futuras esperadas ainda não incorridas). O valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados é descontado pela taxa de juros efetiva original para o ativo financeiro. O valor contábil do ativo é reduzido por meio de uma provisão, e o valor da perda é reconhecido na demonstração do resultado.

Se, em um período subsequente, o valor da perda estimada de valor recuperável aumentar ou diminuir devido a um evento ocorrido após o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável, a perda

anteriormente reconhecida é aumentada ou reduzida ajustando-se a provisão. Em caso de eventual recuperação futura de um valor baixado, essa recuperação é reconhecida na demonstração do resultado.

2.8 Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários de longo prazo são ajustados pelo seu valor presente, e os de curto prazo, quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto. O ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos. Com base nas análises efetuadas e na melhor estimativa da administração, a Companhia concluiu que o ajuste a valor presente de ativos e passivos monetários circulantes e não circulantes é irrelevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto e, dessa forma, não registrou nenhum ajuste.

2.9 Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo, e não para investimentos ou outros fins. Incluem caixa, saldos em conta movimento e aplicações financeiras de conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e estando sujeita a um insignificante risco de mudança de valor. Um investimento normalmente se qualifica como equivalente de caixa quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da contratação.

2.10 Investimentos

Os investimentos em empresas controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, conforme CPC 18 (IAS 28), para fins de demonstração financeira da controladora, e são eliminados no processo de consolidação.

2.11 Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia optou por não avaliar o seu ativo imobilizado pelo valor justo como custo atribuído, considerando que: i) o principal grupo de ativo imobilizado da Companhia era o de veículos (correspondente a 98% do saldo da controladora em 31 de dezembro de 2010 e 2009 e a 97% e 98% do saldo do consolidado em 31 de dezembro de 2010 e 2009, respectivamente), pois esses ativos já estavam avaliados mensalmente aos seus valores recuperáveis de venda, com base nos valores de mercado desses ativos, sendo portanto, já rotineiramente ajustados aos seus valores justos; ii) o método de custo, deduzido de provisão para perdas é o melhor método para avaliar seus ativos; iii) o ativo imobilizado da Companhia é segregado em classes bem definidas e relacionadas as suas atividades operacionais; e iv) a Companhia possui controles eficazes sobre os bens do ativo imobilizado que possibilitam a identificação de perdas e mudanças de estimativa de vida útil dos bens.
Registrado ao custo de aquisição adicionado aos demais gastos incorridos até que o bem seja colocado em operação. A depreciação é calculada pelo método linear (exceção ao item veículos) às taxas mencionadas na Nota Explicativa 11.

Os veículos destinados à locação são depreciados linearmente de acordo com um método econômico que considera o valor estimado de realização destes veículos na data esperada de venda. Desta forma, as taxas de depreciação variam de veículo para veículo, de acordo com a data em que foi comprado, o valor pago e a data e o valor estimado de venda. A vida útil dos veículos é revisada mensalmente, e ajustada quando aplicável. Efeitos decorrentes de eventuais alterações nessas estimativas, se relevantes, são tratados como mudança de estimativas contábeis e reconhecidos de forma prospectiva no resultado.

A depreciação dos veículos compõe o custo dos aluguéis e veículos vendidos, e a depreciação dos demais itens do ativo imobilizado está registrada como despesa.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil dos ativos), são incluídos na demonstração do resultado do exercício em que o ativo for baixado.

2.12 Intangível

Ativos intangíveis são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo deduzido da amortização acumulada e perdas por redução ao valor recuperável, quando aplicável. Os ativos intangíveis da Companhia são compostos basicamente de softwares e licenças de uso, os quais estão sendo amortizados em cinco anos. Esses ativos são anualmente submetidos a teste de recuperabilidade.

A vida útil dos ativos intangíveis é avaliada como definida ou indefinida.

Ativos intangíveis com vida útil definida são amortizados ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo. O período e o método e amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. A amortização de ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado na categoria consistente com a utilização do ativo intangível.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia não possui ativos intangíveis com vida útil indefinida.

Ganhos e perdas resultantes de baixa de um ativo intangível são mensurados como a diferença entre o valor líquido obtido da venda e o valor contábil do ativo, sendo reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa do ativo.

2.13 Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia possui uma obrigação (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo e uma estimativa confiável do valor

da obrigação possa ser feita. Quando a Companhia espera que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo. A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

2.14 Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo ou grupo de ativos é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

2.15 Demonstrações dos Fluxos de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM n° 547, de 13 de agosto de 2008 que aprovou o pronunciamento técnico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). A demonstração do valor adicionado foi preparada e está apresentada de acordo com a Deliberação CVM n° 557, de 12 de novembro de 2008 que aprovou o pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo CPC.

2.16 Prejuízo por ação

O cálculo é efetuado segundo a equação correspondente ao prejuízo dividido pela quantidade de ações em circulação no encerramento de cada exercício.

2.17 Novos IFRS e Interpretações do IFRIC

Alguns novos pronunciamentos contábeis do IASB e interpretações do IFRIC foram publicados e/ou revisados e têm sua adoção opcional ou obrigatória para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2011. Esses novos pronunciamentos e interpretações não provocam impacto material nas informações anuais da

Companhia no exercício de aplicação inicial.

2.18. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras.

Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no período seguinte, são discutidas a seguir.

i) Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa anualmente, e em certos casos mensalmente, o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas e/ou operacionais, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

ii) Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada.

A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis conseqüências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

iii) Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses

métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

iv) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

É apresentada como redução das contas a receber e é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber, incluindo principalmente saldos vencidos há mais de um ano e cobranças em discussão judicial.

v) Provisão para veículos roubados ou sinistrados
Os veículos roubados ou sinistrados são avaliados ao custo, líquido da depreciação acumulada, menos provisão de avaliação para reduzi-lo ao valor líquido estimado de realização quando não estiverem com cobertura de seguros.

vi) Depreciação

Conforme mencionado na Nota Explicativa 2.11, os veículos destinados à locação são depreciados linearmente de acordo com um método econômico que considera o valor estimado de realização destes veículos na data esperada de venda. Desta forma, as taxas de depreciação variam de veículo para veículo, de acordo com a data em que foi comprado, o valor pago, a data e o valor estimado de venda. A vida útil dos veículos é revisada mensalmente, e ajustada quando aplicável

vii) Provisão para riscos e discussões judiciais

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas judiciais referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidá-la e uma estimativa razoável possa ser feita.

A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.

As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

A provisão para riscos e discussões judiciais é determinada pela Administração de acordo com a expectativa de perda de cada contingência, com base na opinião dos consultores jurídicos da Companhia, por montantes considerados suficientes para cobrir perdas e riscos. Os fundamentos e a natureza das provisões para riscos e discussões

judiciais estão descritos na Nota Explicativa 17.

3. Refazimento das demonstrações financeiras

A Companhia, seguindo as orientações do CPC 23 – Política Contábil, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro, reconheceu ajustes relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, assim resumido:

	Resultado	Patrimônio líquido
Controladora	**31/12/2010**	**31/12/2010**
Saldos originalmente apresentados	(113.467)	310.451
Descrição dos ajustes:		
Complemento de provisão para créditos de liquidação duvidosa **(a)**	(3.653)	(12.537)
Equivalência Patrimonial **(b)**	(9.048)	(9.048)
Saldos ajustados	**(126.168)**	**288.866**

	Resultado	Patrimônio líquido
Consolidado	**31/12/2010**	**31/12/2010**
Saldos originalmente apresentados	(113.467)	310.452
Descrição dos ajustes:		
Complemento de provisão para créditos de liquidação duvidosa **(a)**	(12.701)	(21.585)
Saldos ajustados	**(126.168)**	**288.867**

Os ajustes contra patrimônio líquido diferem dos ajustes alocados ao resultado de dezembro de 2010 em decorrência dos ajustes reconhecidos em 31 de dezembro de 2009.

Como consequência dos referidos ajustes contábeis, as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, estão apresentadas com os seguintes saldos ajustados:

Balanços patrimoniais 31 de dezembro de 2010
(Em milhares de reais)

	2010					
	Controladora			Consolidado		
	Dezembro de 2010			Dezembro de 2010		
	Original	(*) Ajustes	Ajustado	Original	(*) Ajustes	Ajustado
Ativo						
Ativo circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	27.851	-	27.851	33.252	-	33.252
Contas a receber **(a)**	72.335	(12.537)	59.798	110.052	(21.585)	88.467
Impostos e contribuições sociais a compensar	10.142	-	10.142	10.548	-	10.548
Despesas antecipadas	8.209	-	8.209	8.209	-	8.209
Créditos com empresas ligadas	73.765	-	73.765	149	-	149
Outros créditos	2.743	-	2.743	3.008	-	3.008
Total do ativo circulante	195.045	(12.537)	182.508	165.218	(21.585)	143.633
Ativo não circulante						
Realizável a longo prazo						
Impostos e contribuições sociais a compensar	3.343	-	3.343	3.343	-	3.343
Depósitos Judiciais	14.030	-	14.030	14.038	-	14.038
Despesas antecipadas	123	-	123	123	-	123
Créditos com empresas ligadas	7.712	-	7.712	427	-	427
Bens do imobilizado destinados a venda	93.521	-	93.521	94.368	-	94.368
Outros créditos	91	-	91	141	-	141
Investimentos **(b)**	39.141	(9.048)	30.093	5	-	5
Imobilizado	648.717		648.717	652.642	-	652.642
Intangível	5.178	-	5.178	5.468	-	5.468
Total do ativo não circulante	811.856	(9.048)	802.808	770.555	-	770.555
Total do ativo	1.006.901	(21.585)	985.316	935.773	(21.585)	914.188

Balanços patrimoniais 31 de dezembro de 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	Dezembro de 2010			Dezembro de 2010		
	Original	(*) Ajustes	Ajustado	Original	(*) Ajustes	Ajustado
Passivo e patrimônio líquido						
Passivo circulante						
Fornecedores	34.418	-	34.418	35.892	-	35.892
Empréstimos e financiamentos (c)	270.166	160.476	430.642	270.166	160.476	430.642
Debêntures (c)	71.055	35.020	106.075	71.055	35.020	106.075
Tributos a recolher	2.337	-	2.337	2.846	-	2.846
Salários e encargos a pagar	3.482	-	3.482	4.952	-	4.952
Débito com empresas ligadas	81.411	-	81.411	11.158	-	11.158
Outras Contas a Pagar	5.899	-	5.899	7.241	-	7.241
Total do passivo circulante	468.768	195.496	664.264	403.310	195.496	598.806
Passivo não circulante						
Empréstimos e financiamentos (c)	168.184	(160.476)	7.708	168.184	(160.476)	7.708
Debêntures (c)	35.020	(35.020)	-	35.020	(35.020)	-
Provisão para perda com investimentos	6.900	-	6.900	-	-	-
Provisão para riscos e discussões judiciais	17.578	-	17.578	18.807	-	18.807
Total do passivo não circulante	227.682	(195.496)	32.186	222.011	(195.496)	26.515
Patrimônio líquido						
Capital social	434.191	-	434.191	434.191	-	434.191
Reserva de capital	33.431	-	33.431	33.431	-	33.431
Prejuízos acumulados	(157.171)	(21.585)	(178.756)	(157.171)	(21.585)	(178.756)
Participação de acionistas não controladores	-	-	-	1	-	1
Total do patrimônio líquido	310.451	(21.585)	288.866	310.452	(21.585)	288.867
Total do passivo e do patrimônio líquido	1.006.901	(21.585)	985.316	935.773	(21.585)	914.188

Demonstrações dos resultados
Exercício findo em 31 de dezembro de 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	Dezembro de 2010			Dezembro de 2010		
	Original	(*) Ajustes	Ajustado	Original	(*) Ajustes	Ajustado
Receita líquida total	**703.157**	-	703.157	**769.861**	-	769.861
Custos dos aluguéis e veículos vendidos	**(621.929)**		(621.929)	**(680.606)**		**(680.606)**
Lucro bruto	**81.228**	-	**81.228**	**89.255**	-	**89.255**
Comerciais **(a)**	**(23.313)**	(3.653)	(26.966)	**(38.098)**	(12.701)	(50.799)
Gerais e administrativas	**(44.026)**	-	**(44.026)**	**(48.129)**	-	**(48.129)**
Honorários da administração	**(1.854)**	-	(1.854)	**(3.611)**	-	(3.611)
Equivalência patrimonial **(b)**	**(14.112)**	(9.048)	(23.160)	**-**	-	-
Outras despesas operacionais, líquidas	**(2.050)**	-	(2.050)	**(2.053)**	-	(2.053)
Lucro (prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras	**(4.127)**	(12.701)	**(16.828)**	**(2.636)**	(12.701)	**(15.337)**
Despesas financeiras	**(138.697)**	-	(138.697)	**(140.408)**	-	(140.408)
Receitas financeiras	**38.222**	-	38.222	**38.896**	-	38.896
Prejuízo antes dos impostos sobre os lucros	**(104.602)**	(12.701)	**(117.303)**	**(104.148)**	(12.701)	**(116.849)**
Impostos sobre os lucros	**(8.865)**	-	(8.865)	**(9.298)**	-	(9.298)
Prejuízo do exercício antes das participações minoritárias	**(113.467)**	(12.701)	**(126.168)**	**(113.446)**	(12.701)	**(126.147)**
Participações minoritárias	**-**	-	-	**(21)**	-	(21)
Prejuízo do exercício	**(113.467)**	(12.701)	**(126.168)**	**(113.467)**	(12.701)	**(126.168)**
Prejuízo por lote de mil ações no fim do exercício – em R$	**-0,7840**		**-0,8717**			
Quantidade de ações (mil)	**144.730**		**144.730**			

(a) Complemento de provisão para créditos de liquidação duvidosa considerando saldos em aberto há longa data e sem perspectiva de realização, bem como títulos discutidos em juízo. Vide Nota Explicativa 5.

(b) Efeito no resultado de equivalência patrimonial, decorrente do complemento da provisão para crédito de liquidação duvidosa, efetuado pela controlada Unidas Locadora Ltda.

(c) Refere-se a reclassificação de parcelas de empréstimos, financiamentos e debêntures, do passivo não circulante para o circulante, uma vez que após o refazimento das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Companhia não cumpriu determinadas cláusulas restritivas previstas em contratos. Vide Notas Explicativas 14 e 15.

4. Caixa e equivalentes de caixa

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Caixa e bancos	**1.255**	19.874	**1.578**	25.275
Aplicações financeiras				
CDB	**13.166**	7.870	**13.678**	7.870
Debêntures Compromissadas	**258.203**	-	**258.203**	-
Fundo de Investimento Renda Fixa	**39.768**	-	**39.768**	-
Poupança	**114**	107	**114**	107
Total	**312.506**	27.851	**313.341**	33.252

Caixa e equivalentes de caixa incluem caixa, depósitos bancários à vista e investimentos financeiros de curto prazo. Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de curto prazo e não para investimentos ou outros fins.

Os investimentos financeiros correspondem às operações realizadas junto às instituições financeiras que operam no mercado financeiro nacional e possuem baixo risco de crédito, são remuneradas em condições e taxas normais de mercado e estão disponíveis para utilização nas operações da Companhia, ou seja, são ativos financeiros com liquidez imediata.

Os investimentos financeiros são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, resgatáveis em período menor que 90 dias.

5. Contas a receber

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Locação de veículos faturados	**81.342**	65.924	**120.114**	101.638
Locação de veículos a faturar	**849**	4.061	**9.427**	12.165
Venda de veículos	**12.030**	11.670	**12.030**	11.670
Outros valores a receber	**21**	-	**79**	8
	94.242	81.655	**141.650**	125.481
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	**(32.672)**	(21.857)	**(48.056)**	(37.014)
Total	**61.570**	59.798	**93.594**	88.467

A abertura do saldo por idade de vencimento está abaixo demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
A faturar	**849**	4.061	**9.427**	12.165
Faturados:				
A vencer	**27.978**	28.398	**44.713**	40.507
Vencidos				
1 a 30 dias	**14.091**	4.468	**14.369**	5.964
31 a 60 dias	**4.460**	2.142	**5.924**	2.786
61 a 90 dias	**2.199**	2.294	**2.915**	2.828
91 a 120 dias	**2.590**	1.640	**3.224**	2.229
121 a 365 dias	**11.372**	14.709	**14.205**	19.772
Vencidos há mais de 1 ano	**30.703**	23.943	**46.873**	39.230
	94.242	81.655	**141.650**	125.481

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa é apresentada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Saldos no início do exercício	**21.857**	21.736	**37.014**	21.736
Constituição de provisão (a)	**14.506**	16.237	**19.181**	29.267
Transferência Drop Down (b)	**-**	(6.081)	**-**	-
(-) Baixa/Reversão de baixa contra contas a receber	**(3.691)**	(10.035)	**(8.139)**	(13.989)
	32.672	21.857	**48.056**	37.014

(a) A constituição de provisão de liquidação duvidosa é apresentada como redução das contas a receber e é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber, incluindo principalmente saldos vencidos há mais de um ano e cobranças em discussão judicial.

(b) Valor correspondente a transferência do saldo de Provisão para créditos de liquidação duvidosa referente a Unidas Locadora, decorrente do projeto de Conferência de Ativos e Passivos (*Drop Down*) do negócio de Locação de Veículos (RAC) da Unidas, para a controlada Unidas Locadora. Vide Nota Explicativa 1.

6. Impostos e contribuições sociais a compensar

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
IRRF sobre serviços prestados	**45**	45	**45**	45
IRRF sobre aplicações financeiras (a)	**3.387**	887	**3.387**	887
IRPJ a compensar	**677**	2.746	**670**	3.053
CSL a compensar	**-**	1.034	**-**	1.132
PIS	**-**	499	**-**	499
COFINS	**-**	1.543	**-**	1.543
Créditos tributários (b)	**3.343**	6.686	**3.343**	6.686
Outros	**56**	45	**59**	46
	7.508	13.485	**7.504**	13.891
(-) Ativo circulante	**7.508**	10.142	**7.504**	10.548
Ativo não circulante	**-**	3.343	**-**	3.343

a) O saldo do IRRF sobre aplicações Financeiras é proveniente do imposto sobre os rendimentos de aplicações em fundos de investimentos, adotado critério de tributação decrescente, de acordo com o prazo de permanência dos recursos na aplicação, obedecendo a Medida Provisória nº 206 de 09 de agosto de 2004.

b) Os créditos tributários em 31 de dezembro de 2011 e 2010 são oriundos de ágio pago por ocasião das integralizações de capital da controladora Unidas S.A. na antecessora Uninfra Locações e Comércio Ltda.. Em 2002, por ocasião do processo de incorporação, foi registrada uma provisão correspondente a 66% do valor do ágio na própria Unidas antes de ser incorporada, para que o ágio líquido correspondesse ao benefício fiscal decorrente de sua amortização. O registro do ágio, líquido da provisão, teve como contrapartida a reserva especial de ágio, constante no patrimônio líquido (Vide Nota Explicativa nº 18b). A amortização desse ágio e a respectiva provisão no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 são efetuadas pela taxa de 10% a.a., de acordo com o fundamento econômico de rentabilidade futura conforme laudo de incorporação na data. Nos exercícios sociais em que há imposto de renda a pagar, a amortização líquida do ágio (crédito fiscal) é demonstrada como parte da despesa efetiva de imposto de renda.

Os saldos do ágio e da provisão para manutenção da integridade do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2011 e 2010 são compostos como segue:

	Controladora e Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010
Ágio de incorporação	**98.328**	98.328
(-) Amortização de ágio	**(88.495)**	(78.662)
Provisão para manutenção da integridade do patrimônio líquido	**(64.896)**	(64.896)
Reversão da provisão para manutenção da integridade do patrimônio líquido	**58.406**	51.916
	3.343	6.686
(-) Ativo circulante	**3.343**	3.343
Ativo não circulante	**-**	3.343

7. Despesas antecipadas

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Prêmio de seguros	**3.526**	5.481	**3.526**	5.481
Seguro obrigatório e licenciamento de veículos	**405**	1.196	**405**	1.196
Gastos com preparação de veículos usados	**1.584**	893	**1.584**	893
Comissões	**564**	479	**564**	479
Outros	**204**	283	**214**	283
	6.283	8.332	**6.293**	8.332
(-) Ativo circulante	**6.108**	8.209	**6.118**	8.209
Ativo não circulante	**175**	123	**175**	123

8. Informações sobre partes relacionadas

Controladas

Conforme mencionado na Nota Explicativa 2.1, a Companhia possui as seguintes controladas:

- Unidas Locadora de Veículos Ltda.
  Subsidiária integral sediada no Brasil, que conduz o negócio "*rent a car*" ou "RAC". A Unidas S.A. detém participação societária de 99,99% na Unidas Locadora de Veículos Ltda. em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

- Unidas Comercial de Veículos Ltda.
  Subsidiária integral sediada no Brasil, que conduz o negócio de venda de veículos que os clientes oferecem como parte de pagamento na compra realizada na Unidas S.A.. A Unidas S.A. detém participação societária de 99,99% na Unidas Comercial de Veículos Ltda. em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

- Unidas Franquias do Brasil S.A.
  Controlada indireta sediada no Brasil, que conduz o negócio de Franquias. A controlada Unidas Locadora detém participação societária de 99,99% na Unidas Franquias do Brasil S.A. em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Acionistas

- SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.
  A SAG GEST, empresa situada em Portugal, detém participação societária de 49,8% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011 e 89,0% em 31 de dezembro de 2010. Conforme mencionado na Nota Explicativa 18 a), em 13 de julho de 2011 foi aprovada a emissão de 134.806.365 novas ações da Companhia, no valor total de R$300.000, que foram subscritas e integralizadas por Kinea I Private Equity Fundo de Investimento em Participações ; Kinea Co-Investimento II Fundo de Investimento em Participações ; Vinci Capital Partners II Fundo de Investimento em Participações; e GIF IV Fundo de Investimento em Participações.

- Kinea I Private Equity Fundo de Investimento em Participações e o Kinea Co-Investimento II.
  Empresas sediadas no Brasil, que detém respectivamente participação societária de 3,94% e 11,82% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011. São empresas geridas pela Kinea, Investimentos Ltda., uma empresa de investimentos alternativos do Grupo Itaú com gestão e operação independentes

- Vinci Partners.
  Empresa situada no Brasil, detém participação societária de 15,76% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011. É uma empresa independente com atuação especializada em serviços de gestão de investimentos alternativos e assessoria financeira.

- GIF IV Fundo de Investimento em Participações.
  Empresa situada no Brasil, que detém participação societária de 15,76% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011. O GIF IV Fundo de Investimento em Participações é gerido pela Gávea Investimentos Ltda.

- Novinela BV – Sediada em Amsterdã, Holanda, subsidiária da SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A., é acionista da Companhia, e licenciou a marca Unidas, para utilização e exploração pela Companhia por meio de um Contrato. A Novinela BV detém participação societária de 2,9% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011 e 5,7% em 31 de dezembro de 2010. Em 7 de junho de 2011, foi celebrado entre Novinela B.V. e a Companhia, o Contrato de Cessão e Transferência de Marcas para a cessão gratuita, em caráter definitivo, irrevogável e irretratável, de todas as marcas "Unidas" para a Companhia

- SAG automóveis Espanha SL – Sediada em Las Palmas de Gran Canaria, Espanha, foi acionista da Companhia com participação societária de 5,3% na Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2010, porém em 26 de janeiro de 2011 deixou de ser acionista da Unidas S.A. e sua participação societária foi incorporada pela SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS S.A

Coligadas e empresas ligadas

- Volpe Holdings LLC
  A Volpe Holdings LLC, sediada nos Estados Unidos, é uma entidade cujo acionista controlador é também o acionista controlador da SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.

- Volpe Participações Ltda
  A Volpe Participações, sediada no Brasil, é uma entidade cujo acionista controlador é a Volpe Holdings.

- SIVA - Serviços – Assessoria Financeira e Administrativa S.A.
  Empresa situada em Azambuja, Portugal, é subsidiária da SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA.

- Carbizz Modalidade Automotiva Ltda
  A Carbizz é uma entidade sediada no Brasil, cujo acionista controlador é SGC International S.A., entidade sediada em Luxemburgo e também é o acionista controlador da SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A. A Carbizz presta de serviços de: (i) desmobilização de frota e preparação para a venda e; (ii) serviços relacionados com a recepção, recolhimento e venda em eventos de vendas de veículos da Unidas S.A.

- Interfile Gestão de Arquivos Ltda.
  A Interfile prestava serviços de gestão física individualizada, guarda, armazenagem, conservação, manuseio de notas fiscais e demais documentos, remessa temporária ou definitive de caixas de arquivo, papéis diversos e informações pertencentes a Unidas. A Interfile Gestão de Arquivos deixou de ser empresa ligada da Companhia em julho de 2011.

Abaixo, os saldos e transações realizadas com partes relacionadas em 31 de dezembro de 2011 e 2010:

Partes Relacionadas	Ano	Receitas com partes relacionadas	Despesas com partes relacionadas	Valores a receber de partes relacionadas	Valores devidos a partes relacionadas
Controladas					
Unidas Locadora de Veiculos Ltda **(a)**	**31/12/2011**	**81.253**	**5.049**	**35.405**	**20.629**
	31/12/2010	70.290	3.517	70.290	62.521
Unidas Comercial de Veículos Ltda **(b)**	**31/12/2011**	**48**	**-**	**7.858**	**-**
	31/12/2010	25	-	7.615	-
Unidas Franquias do Brasil S.A. **(c)**	**31/12/2011**	**2.993**	**-**	**7.288**	**10.521**
	31/12/2010	3.036	-	2.996	7.732
Controladora e empresas ligadas					
SAG GEST Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A. **(d)**	**31/12/2011**	**-**	**443**	**-**	**-**
	31/12/2010	1.451	387	-	11.137
SIVA - Serviços – Assessoria Financeira e Administrativa S.A. **(e)**	**31/12/2011**	**-**	**249**	**-**	**-**
	31/12/2010	-	393	-	3
Coligadas					
Volpe Participações **(f)**	**31/12/2011**	**-**	**196**	**-**	**-**
	31/12/2010	-	383	196	-
Carbizz Modalidade Automotiva **(g)**	**31/12/2011**	**-**	**1.391**	**-**	**-**
	31/12/2010	-	1.643	380	-
Interfile Gestão de Arquivos Ltda **(h)**	**31/12/2011**	-	-	-	-
	31/12/2010	-	230	-	18
Consolidado	**31/12/2011**	**-**	**2.279**	**-**	**-**
	31/12/2010	1.451	3.036	576	11.158
	Circulante			149	11.158
	Não Circulante			427	-
Controladora	**31/12/2011**	**84.294**	**7.328**	**50.551**	**31.150**
	Circulante			42.964	**31.150**
	Não Circulante			7.587	**-**
	31/12/2010	74.802	6.323	81.477	81.411
	Circulante			73.765	81.411
	Não Circulante			7.712	-

(a) O saldo de contas a receber refere-se a locação de veículos e despesas indiretas incorridas a favor da Controladora sem remuneração, que serão liquidadas futuramente (R$35.405). O saldo de contas a pagar refere-se a despesas incorridas pela Companhia em favor da controlada, sem remuneração e que serão

liquidadas futuramente. Os valores que afetaram o resultado referem-se a receitas de locação e custos indiretos.

(b) O saldo de contas a receber refere-se a despesas indiretas incorridas pela Companhia em favor da controlada, sem remuneração e que serão liquidadas futuramente.

(c) O saldo de contas a receber refere-se a despesas indiretas incorridas pela Companhia em favor da controlada, sem remuneração e que serão liquidadas futuramente. O saldo de contas a pagar refere-se a despesas incorridas pela controlada em favor da Companhia, sem remuneração e que serão liquidadas futuramente. Os valores que afetaram o resultado referem-se ao repasse dos custos indiretos da Unidas S.A para a Unidas Franquias, tais como despesas com pessoal, ocupação e serviços terceirizados.

(d) Em 23/05/2011, o saldo do empréstimo foi utilizado para aumento de capital no montante de R$11.540 que era o saldo na data da conversão para capital. Os valores que afetaram o resultado referem-se basicamente a variações cambiais do empréstimo.

(e) As despesas incorridas pela coligada Siva Serviços em favor da Companhia, sem remuneração, sujeitas a variação cambial foram liquidadas em junho de 2011, no montante de R$252. Os valores que afetaram o resultado referem-se a custos de serviços com informática no montante de R$249.

(f) As operações relacionadas ao contrato *"Derivatives Agreement"* firmado entre a Companhia e a Volpe Holdings LLC em 01 de agosto de 2008, cujos direitos e obrigações foram cedidos pela Volpe Holdings LLC à Volpe Participações Ltda. em 19 de fevereiro de 2009, foram liquidadas em junho de 2011.

(g) O saldo de contas a receber do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 refere-se quase na totalidade a gastos incorridos pela Companhia em favor desta coligada, e que serão ressarcidos futuramente. Os valores que afetaram o resultado referem-se a prestação de serviços de desmobilização de frota e preparação para a venda e; serviços relacionados com a recepção, recolhimento e venda em eventos de vendas de veículos de propriedade da Companhia.

(h) O saldo de contas a pagar refere-se a prestação de serviços de guarda de documentos em favor da Companhia e foi liquidado em 2011. Os valores que afetaram o resultado referem-se a despesas com gerenciamento de arquivos.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, as despesas incorridas pela Companhia em favor das suas controladas ou coligadas, referem-se a custos operacionais de naturezas diversas, bem como compartilhamento de gastos entre empresas do Grupo, para o ressarcimento de despesas tais como salários e encargos trabalhistas, suportando as atividades administrativas destas empresas.

Marca Unidas

A marca "Unidas" está registrada em nome da Novinela B.V. (acionista da Companhia), que as licenciou gratuitamente, em caráter irrevogável, mas não exclusivo, por prazo indeterminado, para utilização e exploração pela Companhia por meio de um Contrato de Licença de Uso de Marcas. Tal documento permite que a Companhia sublicencie as marcas licenciadas a terceiros, incluindo os franqueados da Companhia. Ainda por meio do referido contrato, a Novinela B.V. licenciou para a Companhia o uso da marca "Unidas" nos seguintes países: Argentina, Chile, Itália, Portugal e Uruguai (nos quais a marca encontra-se devidamente registrada).

Em 7 de junho de 2011 foi firmado entre a Unidas e a Novinela, Contrato de Cessão e Transferência de Marcas, onde a Novinela cede, em definitivo, todas as marcas de sua propriedade para a Unidas. Em 17 de junho de 2011, foi requerida a formalização desta transferência junto ao INPI – Instituto Nacional de Propriedade Industrial, a qual aguarda aprovação do referido órgão para ser formalmente concretizada.

Derivatives Agreement

A Companhia, com objetivo de proteção contra flutuações de taxas de câmbio que pudessem afetar positivamente ou negativamente sua posição com contratos de empréstimos firmados em moeda estrangeira (Dólares), contratou operações de swaps com os bancos BBM e BES (Banco Espírito Santo). Tais contratos possuem limitadores de cobertura ("*Strike Price*") equivalentes a contratos de opção, referentes à flutuação de taxa câmbio.

Com o objetivo de proteção contra uma possível volatilidade do mercado financeiro, e na seqüência de determinações do ALCO (Comitê executivo da controladora SAG GEST especializado em assuntos relacionados a riscos financeiros) em centralizar todos os contratos derivativos passíveis de gerar exposições especulativas, que viesse de alguma forma a elevar a taxa de câmbio Reais/Dólares acima das taxas máximas de cobertura "Strike Price", a Companhia em 01 de agosto de 2008, firmou contrato denominado "Derivative Agreement" com a parte relacionada Volpe Holding LLC. ("Volpe"), investidor não residente, registrado no Brasil sobre os mecanismos providos pela Resolução nº2.689 do Conselho Monetário Nacional, que passou a assumir o risco relativo a tais exposições cambiais.

Com esta operação a Volpe assumiu a totalidade do risco das variações cambiais que excedessem os "strike prices", protegendo assim os parceiros financeiros da Unidas bem como os acionistas minoritários da SAG GEST. Em consideração ao risco assumido pela Volpe Holding LLC, a Companhia registrou provisão para pagamento de um prêmio de risco de R$ 3.000, relativo ao valor justo de tais operações na data de 01 de agosto de 2008, com vencimento em 31 de dezembro de 2008.

Em 19 de fevereiro de 2009, a Volpe Holding LLC firmou com a parte relacionada Volpe Participações Ltda. (sociedade com sede no Rio de Janeiro), um contrato de cessão de direitos e obrigações contratuais, através do qual a Volpe Participações assumiu os direitos e obrigações decorrentes do contrato "Derivatives Agreement".

Esse contrato permitiu o fluxo financeiro relativo ao pagamento da comissão no montante de R$3.000, cujo credor passou a ser a Volpe Participações. Em contrapartida, a Volpe Participações passou a ser a parte devedora dos ressarcimentos à Companhia, no caso dos contratos de opções excederem os strike prices na ocasião da liquidação.

Nos termos do "Derivatives Agreement", os fluxos financeiros decorrentes de contratos liquidados em que foi apurada extrapolação ao strike price, seriam pagos à Unidas em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

A composição do saldo a receber desta parte relacionada em 31 de dezembro de 2010, está demonstrada a seguir:

Contraparte	Instrumento financeiro	Data da contratação da Opção	Data do derivative Agreement	Data da liquidação	Valor base	Strike em R$	Valor justo 31/12/10
Espirito Santo Investment	USD Call/BRL Put	27/06/2008	01/08/2008	30/06/2011	3.140	2,20	29
Espirito Santo Investment	USD Call/BRL Put	27/06/2008	01/08/2008	31/12/2011	2.846	2,27	166
					5.986		**195**

Em 14 de junho de 2011 foi firmado um acordo, por meio de instrumento particular, através da qual a Volpe Participações Ltda. e Unidas S.A., manifestaram o desejo de encerrar antecipadamente este contrato de derivativos, liquidando todas as obrigações nele assumidas. As partes, em caráter irrevogável, irretratável e incondicional, acordaram realizar, a valor zero, a antecipação total das obrigações assumidas no contrato de derivativos, ficando tais obrigações, para cada uma das partes, totalmente liquidadas.

Termos e condições de transações com partes relacionadas

As vendas e compras envolvendo partes relacionadas são efetuadas a preços normais de mercado. Os saldos em aberto no encerramento do período ou exercício não têm garantias, não estão sujeitos a juros e serão liquidados em dinheiro. Não houve garantias prestadas ou recebidas em relação a quaisquer contas a receber ou a pagar envolvendo partes relacionadas. Nos exercícios findios em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia não contabilizou qualquer perda por redução ao valor recuperável das contas a receber relacionada com os valores devidos por partes relacionadas. Essa avaliação é realizada a cada exercício social ou quando há algum indicativo de perda por redução ao valor recuperável, examinando-se a posição financeira da parte relacionada e do mercado no qual a parte relacionada atua.

Transações com outras partes relacionadas

Conforme mencionado na Nota Explicativa 23, as despesas referentes à remuneração do pessoal-chave da Administração da Companhia, reconhecidas no resultado do exercício da controladora e do consolidado, totalizaram R$636 e R$2.516 em 31 de dezembro de 2011 (R$1.854 e R$3.611 em 31 de dezembro de 2010), respectivamente.

9. Investimentos

As participações em sociedades controladas foram avaliadas pelo método de equivalência patrimonial, tomando por base as demonstrações financeiras das empresas controladas em 31 de dezembro de 2011, considerando os seguintes percentuais de participação:

	Participação no Capital Integralizado %	Equivalência Patrimonial		Valor do Investimento		Provisão para perda com investimento	
Controladas:		**31/12/11**	31/12/10 (reapresentado ajustado)	**31/12/11**	31/12/10 (reapresentado ajustado)	**31/12/11**	31/12/10 (reapresenta do ajustado)
Unidas Locadora de Veículos Ltda.	**99,99%**	**(12.092)**	(18.350)	**17.998**	30.088	**-**	-
Unidas Comercial de Veículos Ltda.	**99,99%**	**(501)**	(4.810)	**-**	-	**(7.403)**	(6.900)
Outros		**-**	-	**-**	5		-
Total		**(12.593)**	(23.160)	**17.998**	30.093	**(7.403)**	(6.900)

Informações sobre as controladas

	Unidas Locadora		Unidas Comercial		Unidas Franquias	
	31/12/11	31/12/10	**31/12/11**	31/12/10	**31/12/11**	31/12/10
Ativo	**59.152**	104.521	**6.870**	5.927	**13.464**	11.080
Passivo	**41.155**	74.433	**14.272**	12.827	**11.165**	6.325
Patrimônio líquido (passivo a descoberto)	**17.997**	30.088	**(7.403)**	(6.900)	**2.299**	4.755
Prejuízo	**(12.090)**	(18.534)	**(502)**	(4.790)	**(2.456)**	(1.220)

Conforme mencionado na Nota Explicativa 1, a Unidas Franquias do Brasil S.A. tornou-se Controlada indireta da Unidas S.A. em janeiro de 2010, e passou a ser controlada direta da Unidas Locadora, que detém participação societária de 99,99%. Desta forma, o efeito do resultado apurado pela Unidas Franquias está refletido no resultado de equivalência patrimonial apurado pela Unidas Locadora.

10. Bens do imobilizado destinados a venda

Controladora

	Veículos destinados à venda **(a)**	Veículos roubados ou sinistrados	Provisão de veículos roubados **(b)**	Provisão de veículos sinistrados **(b)**	**Total**
Em 31 de Dez/2010	106.985	28.090	-	-	135.075
Alienações	(369.583)	(16.715)	-	-	(386.298)
Transferência do Imobilizado	397.152	10.438	-	-	407.590
Em 31 de Dez/2011	**134.554**	**21.813**	**-**	**-**	**156.367**
Em 31 de Dez/2010	(17.556)	(2.842)	(19.219)	(1.937)	(41.554)
Reversão de provisão para veículos roubados ou sinistrados	-	-	8.398	1.180	9.578
Alienações	85.115	1.512	-	-	86.627
Transferência do Imobilizado	(93.378)	(896)	-	-	(94.274)
Em 31 de Dez/2011	**(25.819)**	**(2.226)**	**(10.821)**	**(757)**	**(39.623)**
Valor residual líquido:					
Em 31 de dezembro de 2011	**108.735**	**19.587**	**(10.821)**	**(757)**	**116.744**
Em 31 de dezembro de 2010	89.429	25.248	(19.219)	(1.937)	93.521

Consolidado

	Veículos destinados à venda **(a)**	Veículos roubados ou sinistrados	Provisão de veículos roubados **(b)**	Provisão de veículos sinistrados **(b)**	**Total**
Em 31 de Dez/2010	107.833	28.090	-	-	135.923
Adições	3.770	-	-	-	3.770
Alienações	(373.403)	(16.715)	-	-	(390.118)
Transferência do Imobilizado	397.151	10.438	-	-	407.589
Em 31 de Dez/2011	**135.351**	**21.813**	**-**	**-**	**157.164**
Em 31 de Dez/2010	(17.557)	(2.841)	(19.220)	(1.937)	(41.555)
Reversão de provisão para veículos roubados ou sinistrados	-	-	8.402	1.180	9.582
Alienações	85.114	1.512	-	-	86.626
Transferência do Imobilizado	(93.377)	(896)	-	-	(94.273)
Em 31 de Dez/2011	**(25.820)**	**(2.225)**	**(10.818)**	**(757)**	**(39.620)**
Valor residual líquido:					
Em 31 de dezembro de 2011	**109.531**	**19.588**	**(10.818)**	**(757)**	**117.544**
Em 31 de dezembro de 2010	90.276	25.249	(19.220)	(1.937)	94.368

(a) Os veículos destinados à venda, estão registrados pelo custo líquido da depreciação acumulada até a data da retirada da frota, ou valor líquido estimado de realização, dos dois o menor.

(b) A provisão para veículos roubados e sinistrados refere-se exclusivamente aos veículos roubados ou sinistrados para os quais não há cobertura de seguros, conforme mencionado na Nota Explicativa 2.18 v).

11. Imobilizado

Controladora

	Veículos	**Acessórios**	**Máq/Equip.**	**Instalações**	**Móv/Utens**	**Comp/Perif**	**Benf.Imoveis Terc**	**Outros ativos**	**Total**
Custo ou avaliação:									
Em 31 de Dez/2010	694.867	9.180	655	1.348	2.671	5.110	7.727	1.837	723.395
Adições	428.027	3.366	75	12	41	250	547	16	432.334
Alienações	-	(1.862)	-	-	-	(12)	-	-	(1.874)
Transferência	-	-	(1)	-	-	(19)	-	(11)	(31)

Transferência (Bens destinados a venda)	(407.590)	-	-	-	-	-	-	-	(407.590)
Em 31 de Dez/2011	**715.304**	**10.684**	**729**	**1.360**	**2.712**	**5.329**	**8.274**	**1.842**	**746.234**
Depreciação:									
Em 31 de Dez/2010	(61.287)	(868)	(359)	(987)	(1.350)	(3.867)	(5.218)	(742)	(74.678)
Depreciação no exercício	(111.415)	(1.438)	(52)	(55)	(217)	(484)	(1.115)	(127)	(114.903)
Alienações	-	109	-	-	-	2	-	-	111
Transferência	-	-	1	-	-	19	-	11	31
Transferência (Bens destinados a venda)	94.274	-	-	-	-	-	-	-	94.274
Em 31 de Dez/2011	**(78.428)**	**(2.197)**	**(410)**	**(1.042)**	**(1.567)**	**(4.330)**	**(6.333)**	**(858)**	**(95.165)**
Valor residual líquido:									
Em 31 de Dezembro 2011	**636.876**	**8.487**	**319**	**318**	**1.145**	**999**	**1.941**	**984**	**651.069**
Em 31 de dezembro 2010	633.580	8.312	296	361	1.321	1.243	2.509	1.095	648.717

Consolidado

	Veículos	Acessórios	Máq/Equip.	Instalações	Móv/Utens	Comp/Perif	Benf.Imoveis Terc	Outros ativos	Total
Custo ou avaliação:									
Em 31 de Dez/2010	694.864	9.180	777	2.374	3.328	6.122	10.506	2.980	730.131
Adições	428.028	3.509	90	11	120	403	1.515	22	433.698
Alienações	-	(1.862)	(1)	-	-	(12)	(5)	-	(1.880)
Transferência	-	-	-	-	(1)	(30)	(34)	(15)	(80)
Transferência (Bens destinados a venda)	(407.589)	-	-	-	-	-	-	-	(407.589)
Em 31 de Dez/2011	**715.303**	**10.827**	**866**	**2.385**	**3.447**	**6.483**	**11.982**	**2.987**	**754.280**
Depreciação:									
Em 31 de Dez/2010	(61.287)	(868)	(408)	(1.287)	(1.622)	(4.535)	(6.511)	(971)	(77.489)
Depreciação no exercício	(111.410)	(1.442)	(72)	(254)	(338)	(650	(1.832)	(445)	(116.443)
Alienações	-	109	-	-	-	3	-	-	112
Transferência	-	-	-	-	1	30	34	15	80
Transferência (Bens destinados a venda	94.273	-	-	-	-	-	-		94.273
Em 31 de Dez/2011	**(78.424)**	**(2.201)**	**(480)**	**(1.541)**	**(1.959)**	**(5.152)**	**(8.309)**	**(1.401)**	**(99.467)**
Valor residual líquido:									
Em 31 de Dezembro de 2011	**636.879**	**8.626**	**386**	**844**	**1.488**	**1.331**	**3.673**	**1.586**	**654.813**
Em 31 de dezembro de 2010	633.577	8.312	369	1.087	1.706	1.587	3.995	2.009	652.642

	Taxas médias anuais de depreciação	
	31/12/2011	**31/12/2010**
Veículos	**8,64%**	10,13%
Acessórios	**14,4%**	9,20%
Máquinas e equipamentos	**10%**	10%
Instalações	**10%**	10%
Móveis e utensílios	**10%**	10%
Computadores e periféricos	**20%**	20%
Benfeitorias	**20%**	20%

A Companhia adota o procedimento de revisar periodicamente as estimativas do valor de mercado esperado no final da vida útil econômica de seus ativos imobilizados e revisa periodicamente as estimativas de sua vida útil econômica utilizadas para determinação de suas taxas de depreciação e amortização.

Para determinação da depreciação dos veículos, a Companhia baseia-se em três premissas principais: (i) comparação do valor residual do veiculo com o valor de mercado de varejo; (ii) canal de venda previsto para a venda do veiculo; (iii) custos envolvidos para a venda do veículo (custo de estrutura)

12. Intangível

	Controladora			Consolidado		
	Software	Gastos Operacionais	Total	Software	Gastos Operacionais	Total
Custo:						
Em 31 de Dez/2010	11.492	7.091	18.583	12.752	7.091	19.843
Adições – desenvolvimento de software (a)	1.111	-	1.111	1.112	-	1.112
Transferência – *Drop Down* dos ativos (b)	(2)	(1.469)	(1.471)	(2)	(1.469)	(1.471)
Baixa	(27)	-	(27)	(27)	-	(27)
Em 31 de Dez/2011	**12.574**	**5.622**	**18.196**	**13.835**	**5.622**	**19.457**
Amortização e perda por redução ao valor recuperável:						
Em 31 de Dez/2010	(7.117)	(6.288)	(13.405)	(8.087)	(6.288)	(14.375)
Amortização	(1.684)	(804)	(2.488)	(1.845)	(803)	(2.648)
Transferência – *Drop Down* dos ativos (b)	2	1.469	1.471	2	1.469	1.471
Baixa	27	-	27	27	-	27
Em 31 de Dez/2011	(8.772)	(5.623)	(14.395)	(9.903)	(5.622)	(15.525)
Valor residual líquido:						
Em 31 de dezembro de 2011	**3.802**	**(1)**	**3.801**	**3.932**	**-**	**3.932**
Em 31 de dezembro de 2010	4.375	803	5.178	4.665	803	5.468

(a) Refere-se principalmente a desenvolvimento de software do sistema operacional e administrativo da Companhia.

(b) Valor correspondente a transferência de saldo de Intangível referente a Unidas Locadora, decorrente do Projeto de Conferência de Ativos e Passivos (Drop Down) do negócio de Locação de Veículos (RAC) da Unidas, para a controlada Unidas Locadora, conforme mencionado na Nota Explicativa 1.

	Taxas médias anuais de amortização	
	31/12/2011	31/12/2010
Software	**20%**	20%
Gastos operacionais	**25%**	25%

13. Fornecedores

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Fornecedores				
Montadoras de veículos				
Fiat Automóveis S.A.	**14.743**	7.223	**14.743**	7.223
General Motors do Brasil	**4.121**	10.903	**4.121**	10.903
Renault do Brasil Ltda.	**760**	1.073	**760**	1.073
Ford Motor Company BR Ltda	**4.396**	7.670	**4.396**	7.670
Toyota do Brasil Ltda	**-**	71	**-**	71
Volkswagen do Brasil Ltda.	**1.031**	3.902	**1031**	3.902
Caoa Veículos S.A	**516**	-	**516**	-
Serviços de mecânica e manutenção	**3.058**	2.342	**3.287**	2.469
Serviços de sublocação	**-**	141	**527**	444
Propaganda e Marketing	**-**	87	**259**	526
Diversos fornecedores	**3.364**	1.006	**4.313**	1.611
	31.989	34.418	**33.953**	35.892

14. Empréstimos e financiamentos

	Modalidade	Vencimento(**)	Encargos anuais médios	Moeda	Garantias(*)	31/12/11 Bruto	Custos de transação incorridos	Custos de transação apropriados	Custos de transação a apropriar	31/12/11 Liquido	31/12/10 (reapresentado ajustado)
Aplicados no capital de giro											
Moeda Nacional											
SOFISA	Capital de giro	Abr/11	CDI+7,44%	BRL	Veículos	-	-	-	-	-	2.118
BANCO FIBRA	Capital de giro	Ago/12	CDI+5,93%	BRL	Veículos	-	(106)	106	-	-	7.649
ABN	Capital de giro	Set/11	CDI+6,41%	BRL	Veículos	-	-	-	-	-	7.923
BANCO DO BRASIL	Capital de giro	Mai/14	CDI+4,94%	BRL	Veículos	-	(2.023)	2.023	-	-	60.841
VOLKSWAGEN	Capital de giro	Jun/12	CDI+9,03%	BRL	Veículos	-	(72)	72	-	-	57.205
BANCO ABC	Capital de giro	Fev/13	CDI+5,90%	BRL	Veículos	-	(260)	260	-	-	15.854
BBM	Capital de giro	Mai/12	CDI+7,38%	BRL	Veículos	-	(124)	124	-	-	8.537
SANTANDER	Capital de giro	Ago/11	CDI+6,41%	BRL	Veículos	-	-	-	-	-	6.908
NOSSA CAIXA	Capital de giro	Jan/11	CDI+7,44%	BRL	Veículos	-	-	-	-	-	3.705
BANCO MAXIMA	Capital de giro	Mai/14	CDI+5,36%	BRL	Veículos	-	(3.798)	3.798	-	-	41.412
CAIXA ECON FEDERAL	Capital de giro	Dez/11	CDI+1,80%	BRL	Veículos	-	-	-	-	-	4.935
SAFRA	Capital de giro	Dez/12	CDI+2,55%	BRL	Veículos	**29.540**	(729)	331	(398)	**29.142**	28.716
ITAU	Capital de giro	Mar/14	CDI+4,86%	BRL	Veículos	**20.840**	(739)	199	(540)	**20.300**	-
BANCO PAULISTA	Capital de giro	Fev/13	CDI+6,00%	BRL	Veículos	-	(280)	280	-	-	9.899
BANCO CITI BANK	Capital de giro	Fev/13	CDI+2,55%	BRL	Veículos	**44.972**	(826)	67	(759)	**44.213**	-
BANCO CREDIT SUISSE	Capital de giro	Fev/13	CDI+6,00%	BRL	Veículos	-	(1.938)	1.938			
BES	Capital de giro	Out/11	CDI+6,00%	BRL	Veículos	-	(888)	888	-	-	8.500
SWAP	Capital de giro	Set/12									13
Total em Moeda Nacional						**95.352**	(11.783)	10.086	(1.697)	**93.655**	**264.215**
Moeda estrangeira											
Volpe Holdings LLC	Mezanino	Dez/12	CDI+5,90%	USD	Nota prom.	-	-	-	-	-	32.040
BES	Financiamento	Mar/11	CDI+0,80%	USD	Nota prom.	**4.727**	-	-	-	**4.727**	12.595
SWAP	Capital de giro	Mar/12		USD		**5.771**	-	-	-	**5.771**	3.246
OPÇÕES	Capital de giro	Dez/14				-	-	-	-	-	17.301
Total em moeda estrangeira						**10.498**	-	-	-	**10.498**	65.182
Aplicados no Imobilizado						-	-	-	-	-	-
Moeda nacional											
BANCO COM T.B.S S/A	Leasing	Jan/11	19,40%	BRL	Equiptos	-	-	-	-	-	221
						-	-	-	-	-	221
Notas Promissórias											
BANCO BRADESCO NP	Nota promissoria	Set/11	108,7% CDI	BRL	Nota prom.	-	-	-	-	-	106.928
											106.928
Ajuste a Valor de Mercado						**(11)**	-	-	-	**(11)**	1.804
Total						**105.839**	(11.783)	10.086	**(1.697)**	**104.142**	438.350
Passivo circulante										**34.442**	430.642
Passivo não circulante										**69.700**	7.708

(*) O valor liquido contábil total dos bens dados em garantia dos empréstimos e financiamentos é de R$41.980 em 31 de dezembro de 2011 (R$ 414.087 em 31 de dezembro de 2010).

(**) Foram mantidos os vencimentos originais, porém, para efeitos de divulgação em 31 de dezembro de 2010 parte do endividamento foi reclassificado para o passivo circulante em decorrência do descumprimento de determinadas cláusulas restritivas constantes em contratos de empréstimos, financiamentos e das debêntures.

i) Emissão das Notas Comerciais

Em 30 de setembro de 2010, a Companhia realizou distribuição pública no mercado nacional, com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM no. 476, de 16 de janeiro de 2009, a segunda emissão de notas promissórias comerciais no valor de R$108.000. Essas notas promissórias eram remuneradas a 6%a.a., com vencimento em 30 de setembro de 2011, sendo dada garantia de 125% de alienação fiduciária de veículos.

Esta operação foi coordenada pelo BES Investimento do Brasil S/A, pelo BANIF Banco de Investimento S/A (Brasil) e pelo Banco Bradesco BBI.

A Companhia, durante o prazo de vigência destas notas promissórias, estava sujeita ao cmprimento trimestral de determinados índices e limites financeiros, relacionados a endividamento e alavancagem, exigíveis a partir do quarto trimestre de 2010.

Em reunião realizada em 21 de dezembro de 2010 com os credores da 2ª emissão de notas promissórias, foi decidida a alteração de algumas dessas cláusulas restritivas, tendo em vista a expectativa da administração de ao atender aos índices originalmente previstos para 31 de dezembro de 2010.

Apesar dessas alterações, em decorrência dos ajustes de refazimento mencionados na Nota Explicativa 3, a Companhia não cumpriu com determinados índices aplicáveis ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Desta forma, os saldos de empréstimos e financiamentos relativos as notas promissórias tornaram-se antecipadamente vencíveis e, em caso de declaração de vencimento antecipado, poderiam ocasionar também o vencimento antecipado de outros contratos com cláusulas restritivas cruzadas. Consequentemente, em 31 de dezembro de 2010, a Companhia reclassificou o montante em aberto de R$160.476 do passivo não circulante para o circulante, considerando o endividamento cross default.

As notas promissórias comerciais da 2ª emissão foram liquidadas pela Companhia em 31/10/2011, no montante de R$334.163.

A Companhia realizou em 09 de agosto de 2011, a distribuição pública no mercado nacional, com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº476, de 16 de janeiro de 2009, a terceira emissão de notas promissórias comerciais no valor de R$325.000. Essas notas promissórias eram remuneradas em 108,7% das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, com vencimento em 05 de fevereiro de 2012, sendo que as notas comerciais não contaram com quaisquer garantias, sejam reais ou pessoais (inclusive aval).

Em 31 de outubro de 2011, foi realizada a liquidação antecipada integral dessas notas promissórias comerciais. O desembolso total da Companhia foi no valor de R$334.163. Nessa mesma data a Companhia realizou a Distribuição de Oferta Pública de Debêntures de 2ª. Emissão conforme Nota Explicativa 15 b.

Os empréstimos e financiamentos a longo prazo vencem como segue:

	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
2012	-	7.708
2013	**36.733**	-
2014	**32.967**	-
Total	**69.700**	7.708

Os custos de transação a serem apropriados ao resultado nos exercícios subsequentes são compostos como segue:

Custos de transação sobre empréstimos e financiamentos	**Modalidade**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**TOTAL**
SAFRA	Capital de Giro	222	92	84	-	-	398
ITAU	Capital de Giro	240	240	60	-	-	540
CITI BANK	Capital de Giro	268	268	223	-	-	759
Total		**730**	**600**	**367**	**-**	**-**	**1.697**

15. Debêntures

	31/12/2011											31/12/2010 (reapresentado ajustado)
	Indexador	**Juros**	**Circulante**	**Não circulante**	**Custos de transação incorridos**	**Custos de transação apropriados**	**Custos de transação a apropriar - Circulante**	**Custos de transação a apropriar - Não circulante**	**Custos de transação a apropriar - Total**	**Total Circulante**	**Total não circulante**	
Debêntures	**CDI**	**3,08% a.a.**	**14.443**	**500.000**	**(12.606)**	**5.996**	**(1.368)**	**(5.242)**	**(6.610)**	**13.075**	**494.758**	106.075
		Total	**14.443**	**500.000**	**(12.606)**	**5.996**	**(1.368)**	**(5.242)**	**(6.610)**	**13.075**	**494.758**	106.075

a) 1ª. Emissão de Debêntures

Em 8 de julho de 2008, a Assembléia Geral Extraordinária aprovou a emissão pela Companhia de 25.000 debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária com garantia adicional, em série única, todas nominativas e escriturais, para subscrição pública, com valor nominal unitário de R$10, perfazendo o montante de R$250.000 na data de emissão, a serem distribuídas sob o regime de garantia firme de colocação.

O prazo de vencimento das debêntures era de quatro anos a contar da data de emissão (1º de junho de 2008), com vencimento final em 1º de junho de 2012, com remuneração a 100% do CDI + juros de 2,75% a.a., posteriormente alterado para 100% do CDI + juros de 4% a.a. aplicáveis até a data de vencimento.

A Companhia, durante o prazo de vigência das debêntures, estava sujeita ao cumprimento de determinados índices e limites financeiros relacionados a endividamento e alavancagem,

conforme descrito na Escritura Particular da Primeira Oferta Pública de Distribuição de Debêntures Simples, particularmente da Cláusula V (item 5.1 alíneas t(i), t(ii), t(iii), t(iv) e (v).

Em 19 de novembro de 2010, a Companhia convocou uma Assembléia Geral de Debenturistas da 1ª emissão de debêntures de 2008. A Assembléia Geral de Debenturistas iniciou-se em 07 de dezembro de 2010 e foi finalizada em 21 de fevereiro de 2011, tendo sido aprovada a alteração das cláusulas restritivas financeiras aplicáveis ao 4º trimestre de 2010 e 1º trimestre de 2011, tendo em vista a expectativa da administração de não cumprimento desses índices nos respectivos períodos.

Apesar da alteração, em 31 de dezembro de 2010, a Companhia não atingiu determinado índices financeiros em decorrência dos ajustes de refazimento mencionados na Nota Explicativa 3. Desta forma, em 31 de dezembro de 2010, a Companhia reclassificou o montante em aberto de R$35.020 do passivo não circulante para o passivo circulante.

Em 29 de dezembro de 2011, foi realizada a liquidação antecipada integral da 1ª. Emissão de Debêntures. O desembolso total antecipado pela Companhia foi no valor de R$36.228.

b) 2ª. Emissão de Debêntures

Em 15 de outubro de 2011, a Companhia realizou Oferta Pública de distribuição de 50.000 debêntures com valor nominal unitário de R$10 perfazendo o montante de R$500.000, sob a coordenação do Banco BTG Pactual S.A., do Banco de Investimento S.A., do Banco Bradesco BBI S.A. e do BES Investimento do Brasil S.A.

A emissão e a Oferta Pública foram realizadas com base nas deliberações da reunião do Conselho de Administração e da Assembléia Geral Extraordinária de Acionistas, realizada em 16 de setembro de 2011, sendo aprovada a constituição de garantias reais por parte da Companhia em favor dos Debenturistas, sendo que tais garantias consistem na cessão fiduciária de direitos creditórios e na alienação fiduciária de outros ativos.
A data de vencimento das debêntures da 1ª Série e a data de vencimento das debêntures da 2ª Série é de cinco anos a contar da data de emissão (15 de outubro de 2011), com vencimento final em 15 de outubro de 2016.

Sobre o saldo devedor do valor nominal unitário das debêntures da 1ª série incidem juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada da Taxa DI, acrescida exponencialmente da sobretaxa equivalente a 2,90% ao ano, com amortizações trimestrais do valor nominal a partir de 15 de outubro de 2013 (sendo os juros remuneratórios pagos trimestralmente a partir de 15 de janeiro de 2012).

Sobre o saldo devedor do valor nominal unitário das debêntures da 2ª série atualizado a partir da data de emissão pela variação do IPCA, incidem juros remuneratórios prefixados, correspondentes a 8,39% ao ano, com amortizações anuais do valor nominal a partir de 15 de outubro de 2013 (sendo os juros remuneratórios pagos anualmente a partir de 15 de outubro de 2012).

A Companhia, durante o prazo de vigência das debêntures, está sujeita ao cumprimento de determinados índices e limites financeiros relacionados a endividamento e alavancagem,

apurados trimestralmente pelo agente fiduciário com base nas demonstrações financeiras consolidadas em até cinco dias úteis após a divulgação à CVM, quer sejam:

i. Relação Dívida Financeira Líquida/EBITDA não superior a 3,5; e

ii. Relação EBITDA/Resultado Financeiro não inferior a 1,5.

iii. Alienação de seus veículos que, individual ou conjuntamente, durante a vigência das Debêntures, resultem em uma redução da receita operacional líquida consolidada da Companhia durante os 12 meses anteriores ao encerramento de cada trimestre superior a 30% em relação à receita operacional líquida consolidada da Companhia durante o período de 12 meses anteriores a 30 de junho de 2011 (corrigida anualmente conforme a variação do IPCA desde 30 de junho de 2011), exceto se os recursos obtidos com a alienação forem aplicados na compra de outros veículos para renovação de frota. O limite acima estabelecido será apurado trimestralmente pela Companhia e informado ao agente fiduciário para sua verificação, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia levando-se em conta as receitas operacionais consolidadas durante os 12 meses anteriores ao encerramento de cada trimestre.

O EBITDA não é uma medida de mensuração definida pelas práticas contábeis geralmente adotadas no Brasil e não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados. Por isso não deverá ser considerado como uma medida alternativa para o resultado líquido, como indicador de desempenho operacional ou como alternativa para o fluxo de caixa como fonte de liquidez.

A definição de EBITDA adotada pela Companhia, que está de acordo com a Escritura Particular da Segunda Oferta Pública de Distribuição de Debêntures Simples, pode não ser comparável com o EBITDA, por definição, de outras companhias.

O EBITDA **–** Lucro antes dos juros, tributos, amortizações e depreciações, calculado pela Companhia, está demonstrado abaixo:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
(=) Prejuízo do exercício após impostos sobre os lucros e participações de acionistas não controladores	**(64.633)**	(126.168)	**(64.633)**	(126.168)
(+) Impostos sobre os lucros	**-**	8.865	**511**	9.298
(+) Despesas Financeiras Líquidas	**107.939**	100.475	**109.427**	101.512
(+) Depreciação e Amortização	**115.254**	145.240	**118.265**	147.177
(+) Amortização de ágio líquida da reversão da provisão para manutenção da integridade do patrimônio líquido	**3.343**	3.343	**3.343**	3.343
(+) Participação em sociedades controladas	**12.593**	23.160	**-**	-
(=) EBITDA	**174.496**	154.915	**166.913**	135.162
Receita liquida total	**593.321**	703.157	**670.934**	769.861
EBITDA / Receita Líquida (Margem%)	**29,4%**	**22,0%**	**24,9%**	**17, 6%**

Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia estava em cumprimento com todos os índices e limites financeiros relacionados ao endividamento da 1ª e 2ª Série das Debêntures.

c) Custos de Transação

Os custos de transação a serem apropriados ao resultado nos exercícios subsequentes são compostos como segue:

Custos de transação sobre Debêntures	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**TOTAL**
Debêntures	1.368	1.368	1.368	1.368	1.138	6.610
Total	1.368	1.368	1.368	1.368	1.138	6.610

As debêntures a longo prazo vencem como segue:

	31/12/2011
2013	**50.940**
2014	**147.863**
2015	**147.863**
2016	**148.092**
TOTAL	**494.758**

16. Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e contribuição social é calculada pela aplicação das alíquotas fiscais nominais combinadas e registrada no resultado.

	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Prejuízos antes do imposto de renda e da contribuição social	(117.303)
Adições	592.912
Exclusões	(437.466)
Base de cálculo do imposto de renda	38.143
Compensação de prejuízos fiscais	(11.433)
Imposto de renda (25%)	6.652
Prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social	(117.303)
Adições	589.891
Exclusões	(437.466)
Base de cálculo da contribuição social	35.122
Compensação de bases negativas	(10.537)
Contribuição Social (9%)	2.213
Total da despesa de imposto de renda e contribuição social	8.865
Alíquota Efetiva	(7,56%)

O valor de imposto de renda e contribuição social demonstrado no resultado consolidado refere-se a controlada indireta Unidas Franquias a qual é calculada pelo regime de tributação pelo lucro presumido no valor de R$511 em 31 de dezembro de 2011.

A composição dos prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social acumulados está abaixo demonstrada:

	Controladora		**Consolidado**	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Prejuízos fiscais	**218.268**	154.093	**240.828**	166.759
Base negativa da contribuição social	**223.632**	161.723	**246.690**	174.436

A conciliação entre a taxa de impostos nominal e efetiva está demonstrada abaixo:

	Controladora 31/12/2010 (Reapresentado ajustado)
Prejuízos antes do imposto de renda e da contribuição social	(117.303)
Alíquota nominal	34%
Imposto nominal	(39.883)
Ajuste ao valor nominal:	
Equivalência patrimonial	7.874
Diferença de critérios de depreciação	38.550
Outros	6.214
Compensação de prejuízos fiscais e base negativa	(3.891)
Despesa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social	**8.865**
Taxa efetiva	**(7,56%)**

Apesar da Unidas S.A fundamentar-se na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, a Companhia não reconheceu os efeitos do imposto de renda e contribuição social diferidos, devido a Companhia não ter apresentado lucro tributável em pelo menos 3 (três), dos cinco últimos exercícios sociais, em obediência a Instrução CVM no. 371/02.

O prejuízo fiscal e a base negativa não têm prazos determinados para compensação, porém, tal compensação está limitada a 30% do resultado ajustado de cada exercício.

17. Provisão para riscos e discussões judiciais

A Companhia está se defendendo de demandas judiciais de caráter tributário, cível e trabalhista, decorrentes do curso normal de seus negócios. A administração da Companhia acredita que a provisão para riscos e discussões judiciais constituída é suficiente para cobrir as eventuais perdas com os processos judiciais. As provisões para contingências foram constituídas para os processos, cuja possibilidade de perda foi avaliada como provável, com base na opinião de seus advogados e consultores legais externos. O resultado desfavorável em seus processos, individualmente ou no agregado, não terá efeito adverso relevante nas condições financeiras ou nos negócios da Companhia.

A movimentação da provisão para riscos e discussões judiciais, e os respectivos depósitos judiciais, por natureza, estão apresentados a seguir:

	Controladora						Consolidado					
	Saldos em 31/12/09 (reapresentado)	**Ingressos**	**Atualizações**	**Baixas**	**Saldos em 31/12/10**	**Dep judiciais em 31/12/10**	**Saldos em 31/12/09 (reapresentado)**	**Ingressos**	**Atualizações**	**Baixas**	**Saldos em 31/12/10**	**Dep judiciais em 31/12/10**
Tributárias	11.522	-	4.002	-	15.524	(12.909)	12.357	1	4.395	-	16.753	(12.917)
Cíveis	179	276	-	(252)	203	(420)	178	276	-	(251)	203	(420)
Trabalhistas	1.212	829	508	(698)	1.851	(701)	1.213	828	508	(698)	1.851	(701)
	12.913	1.105	4.510	(950)	17.578	(14.030)	13.748	1.105	4.903	(949)	18.807	(14.038)

	Controladora						Consolidado					
	Saldos em 31/12/10	**Ingressos**	**Atualizações**	**Baixas**	**Saldos em 31/12/2011**	**Dep judiciais em 31/12/2011**	**Saldos em 31/12/10**	**Ingressos**	**Atualizações**	**Baixas**	**Saldos em 31/12/2011**	**Dep judiciais em 31/12/2011**
Tributárias	15.524	85	1.269	(606)	**16.272**	**(12.048)**	16.753	**130**	1.781	(606)	**18.058**	**(12.074)**
Cíveis	203	144	505	-	**852**	**(2.935)**	203	144	505	-	**852**	**(2.935)**
Trabalhistas	1.851	-	2.132	(135)	**3.848**	**(216)**	1.851	-	2.132	(135)	**3.848**	**(216)**
	17.578	229	3.906	(741)	**20.972**	**(15.199)**	18.807	274	4.418	(741)	**22.758**	**(15.225)**

a) Processos com perda provável

Processos cíveis

A Companhia está se defendendo de ações judiciais cíveis, de natureza indenizatória de vítimas de acidentes automobilísticos envolvendo carros de sua frota, em que se pleiteiam danos morais e materiais supostamente decorrentes destes eventos, para os quais foi constituída provisão considerada suficiente para fazer face a eventuais perdas no montante

de R$852 em 31 de dezembro de 2011 (R$203 em 31 de dezembro de 2010). A composição de tais processos é pulverizada, e estes se encontram em diferentes instâncias judiciais, não sendo possível presentemente atribuir jurisprudência sobre os mesmos.

Não é possível apontar a tendência majoritária da jurisprudência sobre os processos de natureza cível, pois os mesmos versam, em sua maioria, sobre acidentes automobilísticos. As decisões judiciais acerca desse tipo de acidente são proferidas com base nas circunstâncias de cada acidente e nas provas apresentadas em cada caso, ou seja, não possuem padrão estabelecido.

Processos trabalhistas

Correspondem principalmente a pleitos de indenização por reclamações de horas extras, verbas rescisórias, verbas salariais, férias, comissões e reconhecimento de vínculo empregatício para os quais existem depósitos judiciais no montante de R$216 em 31 de dezembro de 2011 (R$701 em 31 de dezembro de 2010), para os quais foi constituída provisão considerada suficiente para fazer face a eventuais perdas no montante de R$3.848 em 31 de dezembro de 2011 (R$1.851 em 31 de dezembro de 2010)

As decisões judiciais acerca de discussões laborais com relação às horas extras e pagamentos de verbas trabalhistas são proferidas com base nas circunstâncias e nas provas apresentadas em cada caso, e, considerando a composição pulverizada dos referidos processos, não é possível apresentar posição clara da jurisprudência sobre esses assuntos. Entretanto, com relação a reconhecimento de vínculo empregatício de empregados contratados por meio de cooperativa, existe entendimento firmado pelo Tribunal Superior do Trabalho no sentido de que a cooperativa não passa de uma mera fornecedora de mão de obra, não havendo impedimento para o reconhecimento de vínculo empregatício diretamente com esta e a Companhia, entendemos que há probabilidade da Companhia enfrentar decisões desfavoráveis nesses casos, razão pela qual foram constituídas provisões relativas à esses processos.

Processos tributários

A provisão para riscos tributários, de R$16.272 na controladora e R$18.058 no consolidado em 31 de dezembro de 2011 (R$15.524 e R$16.753, em 31 de dezembro de 2010), respectivamente, foi constituída principalmente pelo não recolhimento do PIS no período de agosto a novembro de 2002 e da COFINS no período de agosto de 2002 a janeiro de 2004, em virtude de questionamento judicial quanto à incidência destes tributos sobre as receitas provenientes da locação de veículos.

Existem decisões proferidas pelo Superior Tribunal de Justiça que consideram que as locações de bens móveis caracterizam faturamento e, portanto, deveriam ser incluídas na base de cálculo do PIS e da COFINS. Em setembro de 2010, a Companhia depositou judicialmente as quantias de R$10.092 e R$440 referentes à COFINS e ao PIS, respectivamente. O depósito foi efetuado, pois a União Federal ingressou com Execução Fiscal para instrumentalizar a cobrança dos valores mencionados. Apesar dos assessores jurídicos considerarem que as chances de êxito são possíveis, a Companhia mantém a

provisão, conforme determina o CPC 25, aprovada pela deliberação CVM no. 594/09. A Companhia aguarda julgamento em segunda instância inferior pelo Tribunal Regional Federal.

b) Processos com perda possível

Os processos classificados como perda possível pelos assessores jurídicos da Companhia referem-se basicamente a ações cíveis, trabalhistas e tributárias de mesma natureza daqueles mencionados anteriormente. Esses processos totalizam, aproximadamente, R$77.434 em 31 de dezembro de 2011 (R$56.788 em 31 de dezembro de 2010).

Em 21 de maio de 2009 a Secretaria da Receita Federal emitiu à Unidas S.A. autos relativos à cobrança de débitos de Imposto de Renda Sobre Pessoa Jurídica e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido, relativos aos exercícios compreendidos entre 2004 e 2007, no valor total de R$31.837.

A Companhia, por discordar dos fundamentos que presidiram à emissão dos referidos autos, instaurou, com observância dos prazos legais aplicáveis, processos de impugnação administrativa em relação a cada um deles. Em 01 de março de 2010 os processos de impugnação na esfera administrativa foram julgados parcialmente procedentes e apresentados os recursos cabíveis, os quais aguardam julgamento.

Entretanto, na opinião da Administração, suportada em pareceres emitidos por seus assessores jurídicos, são elevadas as probabilidades de sucesso na instância final dos referidos processos, motivo pelo qual não foi constituída provisão correspondente nas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Na data de emissão dessas demonstrações financeiras, os referidos autos encontravam-se em instâncias superiores e inferiores.

18. Patrimônio líquido

a) Capital Social

SAG Gest

Em Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 23 de maio de 2011, foi aprovado um aumento de R$11.540 no capital social da Companhia, passando este para R$445.731, mediante a emissão de 5.601.941 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, subscritas pela acionista SAG GEST- Soluções Automóvel Globais SGPS, S.A. A integralização ocorreu mediante a capitalização de parte do crédito que tal acionista detinha contra a Companhia, em razão de empréstimo devidamente registrado pelo mesmo valor junto ao Banco Central do Brasil.

Novos sócios

Em 02 de junho de 2011 o Conselho de Administração aprovou a capitalização da Companhia no valor de R$300.000, mediante a subscrição de ações por Kinea I Private

Equity Fundo de Investimento em Participações, Kinea Coinvestimento II Fundo de Investimento em Participações, Vinci Capital Partners II Fundo de Investimento em Participações e GIF IV Fundo de Investimento em Participações (investidores). Nesta mesma data foi firmado o Contrato de Investimento por meio do qual os investidores, através de fundos de investimentos por eles geridos, se obrigam a subscrever, em conjunto, ações ordinárias representativas de 47,3% do capital social da Companhia.

Em 13 de julho de 2011, por meio de Assembléia Geral Extraordinária, foi aprovado, dentre outras matérias, a emissão de 134.806.365 novas ações da Companhia, no valor total de R$300.000, que foram subscritas e integralizadas da seguinte forma: (i) a Kinea I Private Equity Fundo de Investimento em Participações subscreveu e integralizou o valor de R$25.000, passando a deter 11.233.864 novas ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 3,94% do capital social; (ii) a Kinea Co-Investimento II Fundo de Investimento em Participações subscreveu e integralizou o valor de R$75.000, passando a deter 33.701.591 novas ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 11,82% do capital social; (iii) a Vinci Capital Partners II Fundo de Investimento em Participações subscreveu e integralizou o valor de R$100.000 passando a deter 44.935.454 novas ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 15,76% do capital social; e (iv) a GIF IV Fundo de Investimento em Participações subscreveu e integralizou o valor de R$100.000, passando a deter 44.935.454 novas ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 15,76% do capital social.

O capital social subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2011 está representado por 285.138.785 ações ordinárias nominativas (144.730.479 em 31 de dezembro de 2010), correspondentes a R$744.024 (R$434.191 em 31 de dezembro de 2010).

A Composição acionária da Companhia em 31 de dezembro de 2011 e 2010 é resumida a seguir:

	31/12/2011		**31/12/2010**	
	Quantidade de ações	**%**	Quantidade de ações	%
SAG GEST Soluções automóvel globais, SGPS, S.A.	**142.081.518**	**49,8**	128.761.289	89,0
Novinela B.V.	**8.250.898**	**2,9**	8.250.898	5,7
Kinea I Private Equity Fundo de Investimento em Participações	**11.233.863**	**3,9**	-	-
Kinea Co-Investimento II Fundo de Investimento em Participações	**33.701.591**	**11,8**	-	-
Vinci Capital Partners II Fundo de Investimento em Participações	**44.935.454**	**15,8**	-	-
GIF IV Fundo de Investimento em Participações	**44.935.454**	**15,8**	-	-
Administradores	**7**	**-**	2	-
SAG automóveis Espanha SL	**-**	**-**	7.718.290	5,3
	285.138.785	**100**	144.730.479	100

Em 13 de julho de 2011, após a aprovação do aumento de capital, a Assembleia Geral Extraordinária determinou que o capital social da Companhia poderá ser aumentado até o limite de 365.000 (trezentos e sessenta e cinco milhões) novas ações ordinárias,

nominativas e sem valor nominal, independentemente de reforma estatutária, mediante deliberação do conselho de administração, que será competente para fixar o preço de emissão, bem como as demais condições de emissão, inclusive o prazo de integralização.

Emissão de Bônus de Subscrição

Em 13 de julho de 2011, a Companhia emitiu (i) 1 bônus de subscrição da série 1 em favor da SAG GEST – Soluções Automóvel Globais SGPS, S.A. ("SAG"); (ii) 12 bônus de subscrição da série 2, sendo um em favor de Kinea I; três em favor de Kinea II; quatro em favor de Vinci; e quatro em favor do GIF IV; e (iii) 12 bônus de subscrição da série 3, sendo um em favor de Kinea I; três em favor de Kinea II; quatro em favor de Vinci; e quatro em favor do GIF IV. A emissão de bônus de subscrição não produziu efeitos financeiros diretos sobre a Companhia.

b) Reserva de capital - Ágio

Conforme mencionado na Nota Explicativa 6, a Companhia constituiu reserva especial de ágio, no valor de R$33.431, correspondente ao valor do benefício fiscal (66%) decorrente da amortização de ágio apurado pela antecessora Uninfra absorvido na incorporação dessa empresa. A reserva especial de ágio poderá ser capitalizada ao final de cada exercício social, na medida em que o benefício fiscal tenha sido realizado mediante uma efetiva diminuição dos tributos pagos pela Companhia. A realização fiscal desse crédito beneficia indistintamente todos os acionistas da Companhia nas datas da sua realização. O benefício fiscal realizado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 foi de R$3.343, e o benefício acumulado em 31 de dezembro de 2011 é de R$3.343 (R$ 6.686 em 31 de dezembro de 2010).

19. Receita líquida total

A seguir demonstramos a conciliação entre a receita bruta e a receita líquida apresentada na demonstração do resultado do exercício:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Receita Bruta	**646.386**	742.204	**734.913**	817.952
Impostos sobre Vendas	**(30.758)**	(29.906)	**(37.968)**	(35.881)
Descontos e cancelamentos	**(22.307)**	(9.141)	**(26.011)**	(12.210)
Receita líquida total	**593.321**	703.157	**670.934**	769.861

A composição da receita líquida reconhecida durante o exercício em cada categoria significativa é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reclassificado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reclassificado)
Receita de terceirização de frota (*Fleet*)	**204.591**	191.402	**204.746**	191.324
Receita de locação (*Rent a car)*	**83.001**	82.417	**156.309**	139.702
Receita de venda de seminovos	**305.729**	429.338	**309.879**	438.835
Total Receita Líquida	**593.321**	703.157	**670.934**	769.861

20. Custos dos aluguéis e veículos vendidos

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Custos de estrutura	**(14.053)**	(22.073)	**(62.011)**	(61.288)
Custos de depreciação e amortização	**(103.268)**	(141.582)	**(103.271)**	(141.582)
Custos de manutenção e logística	**(70.709)**	(79.986)	**(84.841)**	(90.538)
Custos de veículos vendidos	**(301.434)**	(399.294)	**(305.261)**	(408.204)
Recuperação de créditos de PIS e COFINS associados aos custos	**19.610**	21.006	**19.610**	21.006
	(469.854)	(621.929)	**(535.774)**	(680.606)

21. Comerciais

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
Comissões com agências	**(1.051)**	(1.304)	**(5.625)**	(4.188)
Comissões com vendas	**(758)**	(2.700)	**(948)**	(3.604)
Propaganda e marketing	**(3.953)**	(5.556)	**(9.815)**	(10.405)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	**(10.815)**	(6.202)	**(11.042)**	(15.278)
Perdas com incobráveis	**(161)**	(11.204)	**(589)**	(17.183)
Outras	**(50)**	-	**(195)**	(141)
	(16.788)	(26.966)	**(28.214)**	(50.799)

22. Gerais e administrativas

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Despesas com pessoal	**(17.019)**	(13.864)	**(21.669)**	(16.434)
Despesas com ocupação/aluguel	**(2.105)**	(2.000)	**(2.182)**	(1.549)
Despesas de comunicação	**(3.322)**	(3.442)	**(3.467)**	(3.452)
Serviços de terceiros	**(12.594)**	(13.594)	**(12.921)**	(13.621)
Despesas gerais	**(6.778)**	(4.125)	**(7.537)**	(4.134)
Amortização e Depreciação	**(2.407)**	(3.658)	**(5.415)**	(5.596)
Amortização de ágio, liquida da reversão da provisão	**(3.343)**	(3.343)	**(3.343)**	(3.343)
	(47.568)	(44.026)	**(56.534)**	(48.129)

23. Honorários da Administração

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Remuneração da diretoria e conselho de administração	**(636)**	(1.854)	**(2.516)**	(3.611)
	(636)	(1.854)	**(2.516)**	(3.611)

A Assembléia Geral Ordinária determinou a fixação do pró-labore mensal e global aos diretores e membros do conselho da administração de até R$4.762 para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (R$3.933 em 2010).

24. Despesas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Despesas de juros	**(93.331)**	(86.710)	**(93.677)**	(87.060)
Despesas swap	**(19.376)**	(25.996)	**(19.376)**	(25.996)
Variações monetárias e cambiais passivas	**(2.542)**	(15.529)	**(2.556)**	(15.529)
Outras despesas financeiras	**(18.814)**	(10.462)	**(20.767)**	(11.823)
Total das despesas financeiras	**(134.063)**	(138.697)	**(136.376)**	(140.408)

25. Receitas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Receitas de juros	**1.807**	1.192	**2.570**	1.831
Receitas swap	**914**	13.622	**914**	13.622
Receitas de aplicações financeiras	**20.076**	3.987	**20.077**	3.987
Variações monetárias e cambiais ativas	**3.317**	19.359	**3.342**	19.359
Outras receitas financeiras	**10**	62	**46**	97
Total das receitas financeiras	**26.124**	38.222	**26.949**	38.896

26. Gerenciamento de riscos e instrumentos financeiros

A Unidas no decurso da sua atividade está exposta a variações de taxas de juros e de taxas de câmbio. Estes riscos são geridos pela Companhia pela aplicação da política de cobertura de riscos financeiros, que é definida pelo Grupo SAG (acionista controlador) através do seu comitê ALCO ("Assets and Liabilities Committee").

A contratação de qualquer operação de cobertura obedece aos princípios referidos e são registradas de acordo com as regras que constam nos pronunciamentos técnicos contábeis emitidos do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis). Os instrumentos financeiros que visam limitar os impactos das flutuações destas variáveis são os seguintes:

- Cobertura de risco de taxa de juros: "Interest Rate Swaps" (IRS) e "Forward Rate Agreements" (FRA);
- Cobertura de risco de taxa de câmbio: "Foreign Currency Swaps","Non Deliverable Forwards (NDF's) e Opções.

O reconhecimento e mensuração são efetuados evidenciando:

- A relação entre a posição coberta e o instrumento de cobertura;
- Os objetivos a alcançar com a cobertura;
- O método utilizado para avaliar a efetividade da cobertura;
- Forma de contabilização.

a) Risco de Liquidez

A administração da liquidez é efetuada diariamente pela área Tesouraria da Companhia, com a verificação de todas as premissas de desembolsos e receitas, tais como a manutenção de reserva de caixa em aplicações financeiras de curto prazo (a fim de evitar o inadimplemento de contratos com fornecedores) e o monitoramento da dívida bruta e da dívida líquida total em cada instituição financeira. Esses controles são feitos com o intuito de manter o caixa necessário para rolar a dívida da Companhia, atender exigências de caixa e para satisfazer retiradas de capital.

Também com o objetivo de mitigar o risco de liquidez, são prospectadas e identificadas as várias alternativas de captação de recursos disponíveis, para várias maturidades e abrangendo tanto o mercado local quanto o internacional.

b) Risco de taxa de juros

A Companhia possui quase a totalidade de seu caixa e equivalentes e do seu endividamento, indexados à variação do CDI.

A exposição a estes ativos e passivos a taxa variável são monitorados ativamente pela administração da Companhia.

c) Risco de taxa de câmbio

A Unidas detém um conjunto de financiamentos denominados em USD estando contratados instrumentos financeiros que trocam fluxos financeiros da moeda estrangeira para reais, com o objetivo de limitar a exposição às variações cambiais USD/BRL.

O valor das operações de financiamento da Companhia líquidas das operações de proteção contra flutuação de cotação de moeda estrangeira totaliza R$10.498

d) Contratos de swap

Os valores das operações de swap utilizados para proteção de empréstimos são resumidos a seguir:

		Taxa anual		Valor Base		MTM		Curva		MTM	
	Indexador	Mínima	Máxima	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10
Ponta ativa											
Contratos de "Swaps"											
ABC	CDI	CDI + 4,00% a.a.	CDI + 4,00% a.a.	-	10.000	-	8.856	-	8.856	-	-
BES	Dólar USD	VC+5,75% a.a.	VC+12,56% a.a.	**4.552**	14.353	**4.805**	12.977	**4.794**	12.861	**(11)**	116
HSBC	Dólar USD	VC+10,0% a.a.	VC+10,0% a.a.	-	27.136	-	30.405	-	26.815	-	3.590
			Sub Total	**4.552**	51.489	**4.805**	52.238	**4.794**	48.532	**(11)**	3.706
Contratos de opções											
BES	Dólar US$	VC+5,75% a.a.	VC+12,56% a.a.	-	5.986	-	5.448	-	5.448	-	-
			Sub Total	-	5.986	-	5.448	-	5.448	-	-
			TOTAL	**4.552**	57.475	**4.805**	57.686	**4.794**	53.980	**(11)**	3.706

		Taxa anual		Valor Base		MTM		Curva		MTM	
	Indexador	Mínima	Máxima	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10	Dez/11	Dez/10
Ponta Passiva											
Contratos de "Swaps"											
ABC	CDI	CDI+5,8% a.a.	CDI+5,8% a.a.	-	10.000	-	8.869	-	8.869	-	-
BES	Dólar US$	108,2% CDI	148,13% CDI	**4.552**	14.353	**10.565**	29.684	**10.565**	29.554	-	130
HSBC	CDI	175% CDI	175% CDI	-	27.136	-	32.803	-	27.423	-	5.380
			Sub Total	**4.552**	51.489	**10.565**	71.356	**10.565**	65.846	-	5.510
Contratos de opções											
BES	Dólar US$	148,13% CDI	148,13% CDI	-	5.986	-	8.694	-	8.694	-	-
			Sub Total	-	5.986	-	8.694	-	8.694	-	-
			Total	**4.552**	57.475	**10.565**	80.050	**10.565**	74.540	-	5.510
			Saldo de SWAP (*)	-	-	(5.760)	(22.364)	**(5.771)**	(20.560)	**(11)**	(1.804)

(*) Saldo apresentado na Nota Explicativa 14.

Os contratos de swap têm por objetivo a proteção contra variações cambiais nas captações em moeda estrangeira, sem nenhum caráter especulativo, foram mensuradas e contabilizadas pelos seus valores justos na data base da demonstração financeira. Os valores justos foram calculados projetando os fluxos de caixa das operações (ativo e passivo), utilizando as curvas da BM&F e trazendo esses fluxos a valor presente utilizando a taxa DI futura da BM&F.

e) Análise de sensibilidade

e1) *Variação da taxa do CDI*

A Companhia possui quase a totalidade de equivalentes de caixa e endividamento, indexada à variação do CDI. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de equivalentes de caixa indexados ao CDI é de R$311.763 (R$ 7.977 em 31 de dezembro de 2010) e o de endividamento (incluindo contratos de empréstimos e financiamentos e debêntures) é de R$611.975 (R$544.425 em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011, a taxa efetiva do CDI foi de 11,64%.

Conforme requerido pela ICVM 475/08 a Companhia também efetuou testes de deterioração da taxa do CDI em 25% ou 50% superiores ao cenário provável, conforme demonstrado:

e2) *Variação da taxa do CDI*

Operação	Cenário provável	Cenário I – deterioração de 25%	Cenário II – deterioração de 50%
Taxa real do CDI em 31/12/2011	11,64%	11,64%	11,64%
Taxa anual efetiva do CDI conforme cenários previstos	11,64%	14,55%	17,46%
Dívida indexada ao CDI	(611.975)	(611.975)	(611.975)
Equivalentes de caixa indexadas ao CDI	311.763	311.763	311.763
Dívida Líquida	(300.212)	(300.212)	(300.212)
Efeito nas despesas financeiras			
- Conforme taxas efetivas	(34.945)	(34.945)	(34.945)
- Conforme cenários previstos	(34.945)	(43.681)	(52.417)
Aumento anual nas despesas financeiras da Companhia	-	(8.736)	(17.472)

f) Valor justo dos ativos e passivos financeiros

Os valores contábeis e valores justos estimados para ativos e passivos financeiros são como segue:

	31/12/2011				31/12/2010			
	Controladora		**Consolidado**		Controladora		Consolidado	
Ativos Financeiros	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Caixa e equivalentes de caixa	312.506	312.506	313.341	313.341	27.851	27.851	33.252	33.252
Contas a receber	61.570	61.570	93.594	93.594	59.798	59.798	88.467	88.467
Outros créditos	2.183	2.183	2.507	2.507	2.834	2.834	3.149	3.149
Total	**376.259**	**376.259**	**409.442**	**409.442**	**90.483**	**90.483**	**124.868**	**124.868**

	31/12/2011				31/12/2010			
	Controladora		**Consolidado**		Controladora		Consolidado	
Passivos Financeiros	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Empréstimos e financiamentos	104.142	104.142	104.142	104.142	438.350	438.350	438.350	438.350
Debêntures	507.833	514.854	507.833	514.854	106.075	106.075	106.075	106.075
Fornecedores	31.989	31.989	33.953	33.953	34.418	34.418	35.892	35.892
Outros contas a pagar	3.614	3.614	5.290	5.290	5.899	5.899	7.241	7.241
Total	**647.578**	**654.599**	**651.218**	**658.239**	**584.742**	**584.742**	**587.558**	**587.558**

A Administração entende que os instrumentos financeiros caixa e equivalentes de caixa, contas a receber, outros créditos, fornecedores e outras contas a pagar, os quais são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas pelo seus valores contábeis, não representam variações significativas em relação aos respectivos valores de mercado, em razão do vencimento de parte substancial dos saldos ocorrer em datas próximas às do balanço.

27. Cobertura de seguros

A Companhia tem por política manter cobertura de seguros no montante que a Administração considera adequado para cobrir os possíveis riscos e eventuais perdas com sinistros de seus ativos imobilizados.

Ativos segurados	**Modalidade**	**31/12/2011**	31/12/2010
Veículos	Cobertura total	**270.402**	323.258
Veículos	Cobertura de terceiros	**505.923**	567.600
Predial	Cobertura total	**11.681**	2.800
Total		**788.006**	893.658

O escopo do trabalho de nossos auditores não inclui a revisão sobre a suficiência da cobertura, a qual foi determinada pela Administração da Companhia.

28. Compromissos

A Companhia conduz, diretamente, operações de locação de carros em 15 aeroportos, enquanto seus franqueados conduzem operações de locação de veículos em outros 02 aeroportos. Essas operações em aeroportos no Brasil são efetuadas nos termos de diversos contratos de concessão outorgados pela INFRAERO, autoridades aeroportuárias estaduais e autoridades aeroportuárias municipais cujos prazos variam de 12 a 60 meses, e podem ser renovados por períodos de até 60 meses adicionais, a critério do ente público concedente.

Das mencionadas concessões feitas diretamente à Companhia, 02 terminam em 2012, 06 em 2013, 02 em 2014 e 05 em 2016.

Adicionalmente, a Companhia aluga imóveis para instalação de suas lojas próprias. A tabela seguinte demonstra as obrigações de longo prazo, decorrentes de compromissos de aluguel das lojas em 31 de dezembro de 2011:

Obrigações c/ Aluguéis	Número de lojas (não auditado)	Valor
2013	6	3.957
2014	2	2.612
2015	-	2.316
2016	5	925
TOTAL	**13**	**9.810**

29. Informações por segmento

Segmentos operacionais são definidos como componentes que desenvolvem atividades de negócios:

i) que podem obter receitas e incorrer em despesas;

ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal gestor das operações para a tomada de decisões sobre recursos a serem alocados ao segmento e para a avaliação do seu desempenho; e

iii) para os quais haja informação financeira individualizada disponível.

A Administração da Companhia definiu os segmentos operacionais com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões estratégicas pelo Conselho de Administração.

Para fins de administração, a Companhia é dividida em três segmentos de negócio operacionais sujeitos a divulgação de informações:

- Fleet: divisão responsável pelo aluguel de frotas para pessoas jurídicas por períodos que variam normalmente entre 12 e 48 meses. Como parte de seu programa de

renovação de frotas, a divisão de "*fleet*" aliena seus carros desativados ao término do contrato celebrado com o cliente, através das lojas próprias de semi-novos;

- Rac: divisão responsável pelo aluguel de carros em agências localizadas em aeroportos e fora de aeroportos. Os aluguéis são realizados para clientes pessoas físicas em viagens de negócios ou lazer e para pessoas jurídicas, incluindo companhias seguradoras. Como parte de seu programa de renovação de frotas, a frota do *"rent a car"* é renovada após sua vida útil econômica, que normalmente varia de 12 a 24 meses, sendo uma parte significativa vendida a consumidores finais através das lojas próprias de semi-novos;

- Semi-novos: Como atividade operacional adicional, a Companhia possui estrutura própria para a venda dos carros desativados do seu ativo fixo em decorrência da necessidade de renovação da frota ao término do período de utilização dos carros nas atividades de aluguel. Possui 08 lojas de venda de veículos usados, localizadas em 2 Estados do Brasil.

Apresentamos a seguir a demonstração de resultados dos negócios operacionais:

	31/12/2011	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)	**31/12/2011**	31/12/2010 (reapresentado ajustado)
	FLEET		**RAC**		**Semi-novos**		**Consolidado**	
Receita líquida	**204.746**	191.324	**156.309**	139.702	**309.879**	438.835	**670.934**	769.861
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	**(6.695)**	(28.494)	**(2.865)**	(3.874)	**(2.070)**	(93)	**(11.630)**	(32.461)
Receita líquida – PCLD	**198.051**	162.830	**153.444**	135.828	**307.809**	438.742	**659.304**	737.400
Custo variável	**(176.152)**	(204.075)	**(142.210)**	(142.347)	**(296.460)**	(407.734)	**(614.822)**	(754.156)
Custos comerciais	**(2.015)**	(3.972)	**(12.803)**	(10.174)	**(11.974)**	(15.532)	**(26.792)**	(29.678)
Custo venda de veículos	**-**	-	**-**	-	**(286.248)**	(401.462)	**(286.248)**	(401.462)
Custos financeiros	**(61.698)**	(57.511)	**(47.683)**	(44.898)	**(1.740)**	(1.450)	**(111.121)**	(103.859)
Depreciação de veículos e Acessórios	**(71.344)**	(93.581)	**(43.260)**	(54.712)	**-**	-	**(114.604)**	(148.293)
Outras receitas e despesas Operacionais	**(9.668)**	(13.546)	**(936)**	4.018	**14.305**	21.110	**3.701**	11.582
Custos de manutenção e logística	**(29.087)**	(33.125)	**(36.525)**	(35.578)	**(10.803)**	(10.400)	**(76.415)**	(79.103)
Amortização de ágio, líquida da reversão da provisão para manutenção da integridade do Patrimônio Líquido	**(2.340)**	(2.340)	**(1.003)**	(1.003)	**-**	-	**(3.343)**	(3.343)
Custo fixo direto - custo de utura	**(25.321)**	(26.970)	**(60.669)**	(49.783)	**(22.613)**	(23.338)	**(108.603)**	(100.091)
Pessoal	**(13.827)**	(14.739)	**(26.593)**	(21.589)	**(9.087)**	(9.134)	**(49.507)**	(45.462)
Ocupação	**(1.451)**	(2.505)	**(15.554)**	(13.390)	**(6.461)**	(6.356)	**(23.466)**	(22.251)
Serviços terceiros	**(4.649)**	(5.170)	**(10.919)**	(9.562)	**(4.022)**	(5.029)	**(19.590)**	(19.761)
Depreciação de outros ativos	**(1.186)**	(1.943)	**(2.876)**	(2.340)	**(1.369)**	(1.344)	**(5.431)**	(5.627)
Outras despesas gerais	**(4.208)**	(2.613)	**(4.727)**	(2.902)	**(1.674)**	(1.475)	**(10.609)**	(6.990)
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	**(3.422)**	(68.215)	**(49.435)**	(56.302)	**(11.264)**	7.670	**(64.121)**	(116.847)

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Administradores e Acionistas da
Unidas S.A.
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Unidas S.A. ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui,

também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Unidas S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Companhia em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*.

Ênfase

Conforme descrito na Nota Explicativa 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Unidas S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações, individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 5 de março de 2012

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP015199/O-6

João Ricardo P. Costa
Contador CRC-1RJ066748/O-3-S-SP