

# Valid apresenta Lucro Líquido<sup>1</sup> de R\$ 100,0 milhões em 2010

**Rio de Janeiro, 21 de março de 2011** - A Valid (BM&FBovespa: VLID3 - ON) anuncia os resultados do 4º trimestre de 2010 (4T10) e do ano de 2010. As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas em base consolidada incluindo nossas subsidiárias diretas e indiretas Trust, Transtex, Interprint, MicroEletrônica e Incard<sup>2</sup>, de acordo com a Legislação Societária, com exceção do investimento societário de 30% na M4U, cujo resultado é apresentado via equivalência patrimonial.

DATA

21 de março de 2011

COTAÇÃO DE FECHAMENTO

VLID3 R\$ 19,20

VALOR DE MERCADO

R\$ 988,8 milhões

## DESTAQUES

- \\ 13º ano consecutivo de Lucro Líquido crescente;
- \\ Lucro Líquido atinge R\$ 100,0 milhões em 2010, crescimento de 23,2% sobre 2009;
- \\ EBITDA de R\$ 175,1 milhões em 2010 avança 20,3% e ultrapassa guidance;
- \\ Aumento de Margem EBITDA em todas as divisões impulsiona margem consolidada para 22,9%.

<sup>1</sup> Lucro Líquido ajustado por IR e CS diferidos passivo e despesas não-recorrentes.

<sup>2</sup> 50% de participação

<sup>3</sup> EBITDA ajustado por despesas não-recorrentes



CONTATO RI



Carlos Affonso d'Albuquerque

\\ Diretor Financeiro e de RI

\\ +55 (21) 2195-7202 \\ affonso@valid.com.br

Website RI:

www.valid.com.br/ri

## RESULTADOS TRIMESTRAIS

|   | 4T 09        | 4T 10        | Var. (%)      | 2009         | 2010         | Var. (%)      |
|---|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Resultados financeiros (R\$ milhões)</b>     |              |              |               |              |              |               |
| Receita Líquida                                 | 158,9        | 202,9        | 27,7%         | 706,4        | 756,8        | 7,1%          |
| EBITDA <sup>1</sup>                             | 26,5         | 54,0         | 103,8%        | 145,6        | 175,1        | 20,3%         |
| Margem EBITDA <sup>2</sup>                      | 16,7%        | 26,2%        | 9,5p.p.       | 20,6%        | 22,9%        | 2,3p.p.       |
| Lucro Líquido <sup>3</sup>                      | 9,5          | 31,5         | 231,6%        | 81,2         | 100,0        | 23,2%         |
| Margem Líquida                                  | 6,0%         | 15,5%        | 9,5p.p.       | 11,5%        | 13,2%        | 1,7p.p.       |
| <b>Reconciliação do EBITDA (R\$ milhões)</b>    |              |              |               |              |              |               |
| <b>Lucro operacional</b>                        | <b>15,9</b>  | <b>40,2</b>  |               | <b>105,2</b> | <b>123,7</b> |               |
| Despesas/(receitas) financeiras                 | 3,3          | 2,1          |               | 10,5         | 12,1         |               |
| Depreciação                                     | 6,7          | 8,1          |               | 29,3         | 32,0         |               |
| Outras Receitas/Despesas Operacionais           | -            | 1,4          |               | -            | 3,8          |               |
| Equivalência patrimonial                        | -            | 0,4          |               | -            | 0,6          |               |
| Resultados não recorrentes                      | 0,6          | 1,8          |               | 0,6          | 2,9          |               |
| <b>EBITDA</b>                                   | <b>26,5</b>  | <b>54,0</b>  |               | <b>145,6</b> | <b>175,1</b> |               |
| Margem EBITDA                                   | 16,7%        | 26,2%        |               | 20,6%        | 22,9%        |               |
| <b>Cartões (R\$ milhões)</b>                    |              |              |               |              |              |               |
| Receita Líquida                                 | 47,8         | 68,9         | 44,1%         | 231,2        | 261,8        | 13,2%         |
| % da Receita Líquida                            | 30,1%        | 34,0%        | 3,9p.p.       | 32,7%        | 34,6%        | 1,9p.p.       |
| EBITDA  | 6,7          | 17,3         | 158,2%        | 49,5         | 57,0         | 15,2%         |
| Margem EBITDA                                   | 14,0%        | 25,1%        | 11,1p.p.      | 21,4%        | 21,8%        | 0,4p.p.       |
| % do EBITDA total                               | 25,3%        | 33,5%        | 8,2p.p.       | 34,0%        | 33,4%        | -0,6p.p.      |
| <b>Volume de vendas (em milhões)</b>            | <b>105,0</b> | <b>113,7</b> | <b>8,3%</b>   | <b>535,7</b> | <b>465,1</b> | <b>-13,2%</b> |
| Valor da equivalência patrimonial               |              | 0,8          |               |              | 1,5          |               |
| <b>Sistemas de Identificação (R\$ milhões)</b>  |              |              |               |              |              |               |
| Receita Líquida                                 | 49,3         | 60,1         | 21,9%         | 204,6        | 229,9        | 12,4%         |
| % da Receita Líquida                            | 31,0%        | 29,6%        | -1,4p.p.      | 29,0%        | 30,4%        | 1,4p.p.       |
| EBITDA  | 16,5         | 23,9         | 44,8%         | 76,1         | 87,0         | 14,3%         |
| Margem EBITDA                                   | 33,5%        | 39,8%        | 6,3p.p.       | 37,2%        | 37,8%        | 0,6p.p.       |
| % do EBITDA total                               | 62,3%        | 44,3%        | -18,0p.p.     | 52,3%        | 49,7%        | -2,6p.p.      |
| <b>Volume de vendas (em milhões)</b>            | <b>4,0</b>   | <b>4,0</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>15,4</b>  | <b>15,4</b>  | <b>0,0%</b>   |
| <b>Serviços Gráficos (R\$ milhões)</b>          |              |              |               |              |              |               |
| Receita Líquida                                 | 61,8         | 73,9         | 19,6%         | 270,6        | 265,1        | -2,0%         |
| % da Receita Líquida                            | 38,9%        | 36,4%        | -2,5p.p.      | 38,3%        | 35,0%        | -3,3p.p.      |
| EBITDA  | 3,3          | 12,0         | 263,6%        | 20,0         | 29,6         | 48,0%         |
| Margem EBITDA                                   | 5,3%         | 16,2%        | 10,9p.p.      | 7,4%         | 11,2%        | 3,8p.p.       |
| % do EBITDA total                               | 12,5%        | 22,2%        | 9,8p.p.       | 13,7%        | 16,9%        | 3,2p.p.       |
| <b>Volume de vendas (milhares de toneladas)</b> | <b>3,7</b>   | <b>2,7</b>   | <b>-27,0%</b> | <b>18,1</b>  | <b>12,3</b>  | <b>-32,0%</b> |

<sup>1</sup> EBITDA ajustado por despesas não-recorrentes

<sup>2</sup> Margem EBITDA desconsidera o valor da equivalência patrimonial

<sup>3</sup> Lucro Líquido ajustado por IR e CS diferido passivo e despesas não-recorrentes

## DADOS FINANCEIROS (EM R\$ MILHÕES)

|  | 2010  | 2009  | 2008   | 2007  | 2006  |
|--|-------|-------|--------|-------|-------|
| <b>Consolidado</b>                         |       |       |        |       |       |
| Receita Bruta                              | 886,5 | 858,1 | 780,6  | 501,1 | 467,8 |
| Receita Líquida                            | 756,8 | 706,4 | 678,7  | 462,1 | 419,6 |
| EBITDA <sup>1</sup>                        | 175,1 | 145,6 | 166,2  | 124,1 | 112,9 |
| Margem EBITDA                              | 22,9% | 20,6% | 24,5%  | 26,9% | 26,9% |
| Lucro Líquido <sup>2</sup>                 | 100,0 | 81,2  | 74,3   | 71,9  | 66,7  |
| Margem Líquida                             | 13,2% | 11,5% | 10,9%  | 15,6% | 15,9% |
| Ativo Total                                | 806,9 | 709,2 | 673,2  | 339,1 | 287,0 |
| Patrimônio Líquido                         | 455,0 | 389,0 | 345,8  | 259,3 | 210,5 |
| Investimento                               | -62,2 | -47,8 | -274,7 | -58,5 | -20,0 |
| <b>Divisão de Cartões</b>                  |       |       |        |       |       |
| Receita Líquida                            | 261,8 | 231,2 | 229,0  | 208,2 | 189,0 |
| EBITDA                                     | 57,0  | 49,5  | 50,5   | 65,4  | 62,6  |
| Margem EBITDA                              | 21,8% | 21,4% | 22,1%  | 31,4% | 33,1% |
| Volume                                     | 465,1 | 535,7 | 655,4  | 769,5 | 651,4 |
| <b>Divisão de Sistema de Identificação</b> |       |       |        |       |       |
| Receita Líquida                            | 229,9 | 204,6 | 195,1  | 130,1 | 116,7 |
| EBITDA                                     | 87,0  | 76,1  | 71,1   | 43,0  | 37,3  |
| Margem EBITDA                              | 37,8% | 37,2% | 36,4%  | 33,1% | 32,0% |
| Volume                                     | 15,4  | 15,4  | 13,3   | 9,3   | 7,6   |
| <b>Divisão de Serviços Gráficos</b>        |       |       |        |       |       |
| Receita Líquida                            | 265,1 | 270,6 | 254,6  | 123,8 | 113,9 |
| EBITDA                                     | 29,6  | 20,0  | 32,3   | 15,7  | 12,9  |
| Margem EBITDA                              | 11,2% | 7,4%  | 12,7%  | 12,7% | 11,2% |
| Volume                                     | 12,3  | 18,1  | 13,7   | 12,0  | 9,5   |
| <b>Ações</b>                               |       |       |        |       |       |
| Total de Ações Ordinárias                  | 51,5  | 51,5  | 51,5   | 50,0  | 50,0  |
| Valor de Mercado                           | 895,6 | 964,6 | 528,4  | 742,5 | 764,5 |
| Preço Médio da Ação (R\$)                  | 17,4  | 18,7  | 10,0   | 15,1  | 15,6  |
| Volume Médio Negociado (ações mil)         | 149,2 | 196,5 | 126,9  | 142,2 | 298,0 |
| Free Float                                 | 100%  | 100%  | 67,2%  | 66,2% | 66,2% |

<sup>1</sup> EBITDA ajustado pela amortização do ágio da Interprint e Lucro Líquido Ajustado por despesas não recorrentes.

<sup>2</sup> Lucro Líquido ajustado por IR e CS diferidos passivo.

<sup>3</sup> Margem EBITDA desconsidera o valor da equivalência patrimonial

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Mais uma vez venho a vocês prestar contas do que fizemos em 2010, nesse momento de olhar para o que aconteceu e extrair lições para o futuro. Para fazê-lo utilizarei o principal indicador que temos tradicionalmente usado para avaliar o desempenho de nossa empresa: o comportamento do lucro líquido que em 2010 aumentou 23%, quando comparado ao de 2009.

Numa trajetória consecutiva e ininterrupta que se iniciou em 1998, conseguimos pelo décimo-terceiro ano sequencial aumentar esse lucro, com uma taxa média de expansão nesse período de 19% a cada ano. Um crescimento sólido, constante e por um prazo longo, meta objetivada por muitos, mas alcançada por poucos.

Esse objetivo foi atingido num ano de expressivas mudanças dentro de nossa empresa e nos mercados em que atuamos, transformações que gostaria agora de detalhar.

Em abril, os acionistas elegeram um novo Conselho de Administração, com renovação da maioria de seus membros. Entramos assim em nova fase de governança adaptada ao modelo de capital pulverizado, com membros independentes sugeridos por acionistas relevantes.

Acredito que com essa mudança fizemos uma transição sem traumas de uma empresa de capital fechado de controlador definido, para uma verdadeira "corporation" no modelo das melhores empresas existentes. Evoluímos sem ruído ou distúrbio.

Mais recentemente ainda, mudamos nossa razão social, nossa marca, a maneira como nos apresentamos e como somos identificados pela sociedade. De novo uma mudança importante, e para nós histórica, realizada de maneira tranquila. VALID é o nosso nome, que define o que queremos ser: uma palavra de valor.

Uma tradição de 50 anos de atendimento às demandas de nossa clientela com total confiabilidade encontra agora um novo símbolo – a confiança continua sendo o nosso negócio e nosso nome agora é VALID.

Outro movimento essencial foi a solidificação de nossa presença no mercado de cartões SIM para celulares, após a aquisição da Microeletrônica na Espanha. Não só os retornos conseguidos com essa aquisição superaram as nossas expectativas, como nosso domínio tecnológico foi ampliado pela absorção da valiosa equipe de engenheiros localizada em Madrid.

Tudo indica que o mercado de pagamentos móveis terá papel central no desenvolvimento de nosso negócio, e, tendo essa perspectiva em vista, adquirimos em meados do ano, em sociedade com a CIELO, o controle da M4U, empresa que reconhecidamente é pioneira no desenvolvimento de aplicativos e soluções nessa área. Iniciamos um posicionamento que deverá ter desdobramentos promissores.

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Na área de operações é necessário ressaltar a reversão dos resultados conseguido pela nossa unidade gráfica. Em 2009 decepcionamos, mas a troca de lideranças e a alteração no modelo de negócios levaram a bons resultados em 2010. Capacidade de resposta gerencial é essencial em qualquer empresa, e acredito que nesse episódio demonstramos a qualidade de nossa gestão.

Foi ainda confirmada, em 2010, a obsolescência do cartão indutivo para telefonia pública, que durante muitos anos foi responsável por parcela expressiva de nossos resultados, mas que agora pouco contribui.

Conseguimos manter nossas despesas corporativas (SG&A) abaixo de 8% da receita, no que acreditamos ser um benchmark global.

Terminamos o ano com aproximadamente R\$ 140 milhões em caixa, tendo investido de R\$ 68 milhões em aquisições e ativos. Nossa dívida líquida ficou abaixo de 0,25 X EBITDA, numa posição sólida que nos permite prever novas alavancagens.

Conforme a tradição, distribuímos 30% de nosso lucro aos acionistas, em pagamentos trimestrais.

Passamos esse ano de 5 mil colaboradores diretos, no Brasil, Argentina e Espanha. 5 mil pessoas que partilham da nossa crença que nossa palavra tem valor, numa cultura forte, arraigada em nossa gente.

Em 2010, continuamos a ser a empresa brasileira líder em soluções para identificação segura. Identificamos indivíduos de maneira precisa, objetos com garantia, movimentações com segurança. Somos parceiros preferenciais dos sistemas financeiros e de telecomunicações, e trabalhamos há várias décadas com governos estaduais com desempenho impecável.

Nada disso teria sido possível sem o empenho dos nossos colaboradores, a quem aqui agradeço, destacando a atuação do José Roberto Mauro que liderou nossas operações nesse momento de transição. Especial agradecimento aos nossos clientes, que seguem conosco há muitos anos, e com quem queremos cada vez mais estreitar nossos laços.

E por fim, em nome de nosso Conselho de Administração, agradeço a confiança de nossos acionistas e reitero nosso compromisso de continuar trabalhando de maneira eficiente e dedicada para a criação de valor na Valid.

Muito obrigado

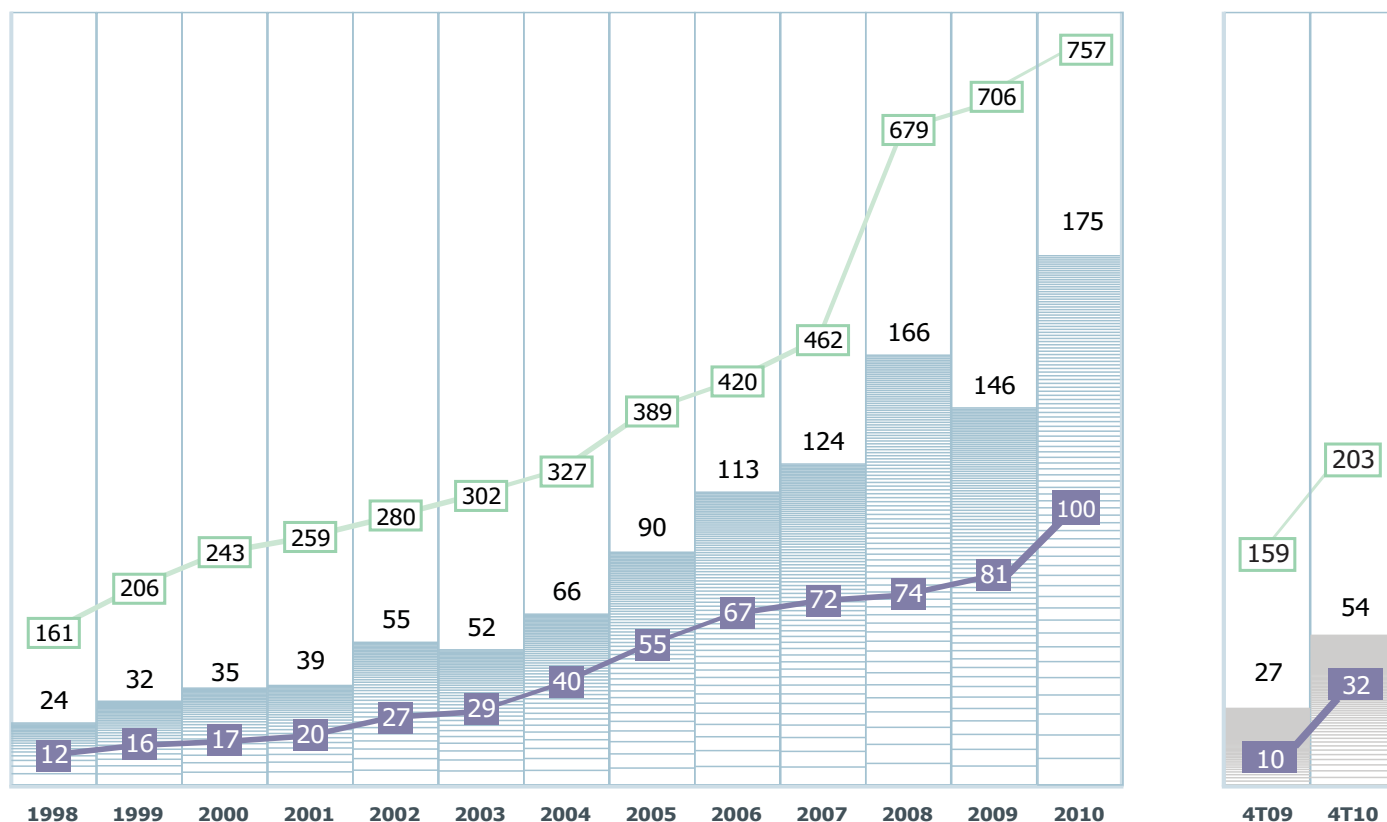
Sidney Levy

Presidente do Conselho de Administração

## PERFORMANCE FINANCEIRA

A Receita Líquida consolidada atingiu em 2010 R\$ 756,8 milhões, 7,1% superior a 2009 quando a receita alcançou R\$ 706,4 milhões e em linha com o guidance divulgado no início do ano de crescimento de receita entre 5% e 10%. Uma marca importante alcançada em 2010 foi o 13º ano consecutivo de crescimento da Receita Líquida, a uma taxa média de 13,8% ao ano. No 4T10 a receita totalizou R\$ 202,9 milhões avançando 27,7% em relação a igual período do ano anterior.

Em relação à composição da Receita Líquida da companhia, a divisão de Serviços Gráficos representou em 2010 35,0% da receita total, 3,3 p.p. inferior à registrada em 2009. A participação da divisão de Cartões avançou de 32,7% em 2009 para 34,6% em 2010. Sistemas de Identificação foi responsável por 30,4% da receita total, avanço de 1,4 p.p. em relação a 2009.



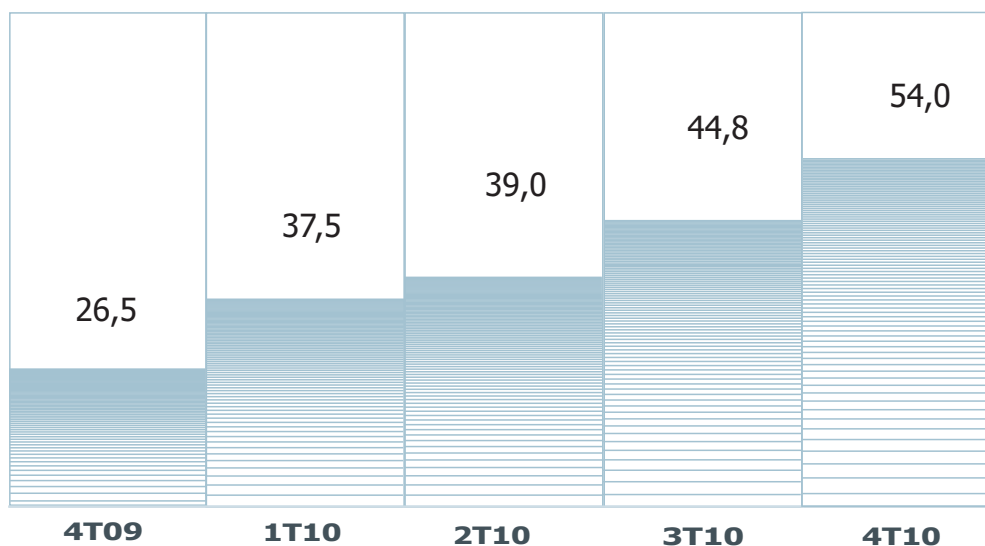
|  |  |   |
|--|--|---|
| <span style="color: green;">■</span> <b>RECEITA LÍQUIDA</b><br>(R\$ milhões) | <span style="color: blue;">■</span> <b>EBITDA</b><br>(R\$ milhões) | <span style="color: purple;">■</span> <b>LUCRO LÍQUIDO</b><br>(R\$ milhões) |
| CAGR 98-10= 14%  | CAGR 98-10= 18%  | CAGR 98-10 = 19%  |

## PERFORMANCE FINANCEIRA

Divulgamos no início de 2010 uma expectativa de crescimento do EBITDA entre 10% e 15%. Principalmente em função do excelente resultado alcançado no 4T10, este guidance foi superado e o EBITDA apresentou expressivo crescimento de 20,3%, atingindo R\$ 175,1 milhões em 2010 (R\$ 145,6 milhões em 2009).

O EBITDA no 4T10 totalizou R\$ 54,0 milhões, crescimento de 103,8% se comparado com o 4T09 e avançando em todos os trimestres de 2010, conforme demonstrado no gráfico abaixo.

EBITDA Consolidado

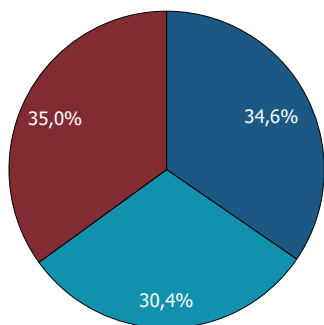


A margem EBITDA consolidada atingiu 26,2% no 4T10 e fechou o ano em 22,9%, apresentando forte crescimento de 9,5 p.p. em relação ao 4T09 e 3,6 p.p. em relação à margem de 22,6% apresentada no 3T10. O avanço da margem EBITDA é fruto de maior eficiência operacional e expansão de margens em todas as divisões da companhia, destacando-se a divisão de Serviços Gráficos onde a margem avançou 3,8 p.p. em 2010 se comparado com o ano anterior.

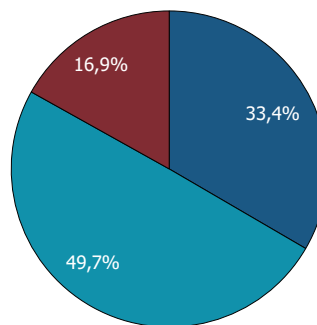
Em relação à composição do EBITDA entre as divisões da Companhia em 2010, a divisão de Sistemas de Identificação apresentou novamente a maior participação entre as divisões, atingindo 49,7%. Cartões foi responsável por 33,4% do EBITDA total, enquanto a divisão de Serviços Gráficos correspondeu a 16,9%.

**PERFORMANCE FINANCEIRA**

RECEITA LÍQUIDA 2010



EBITDA 2010



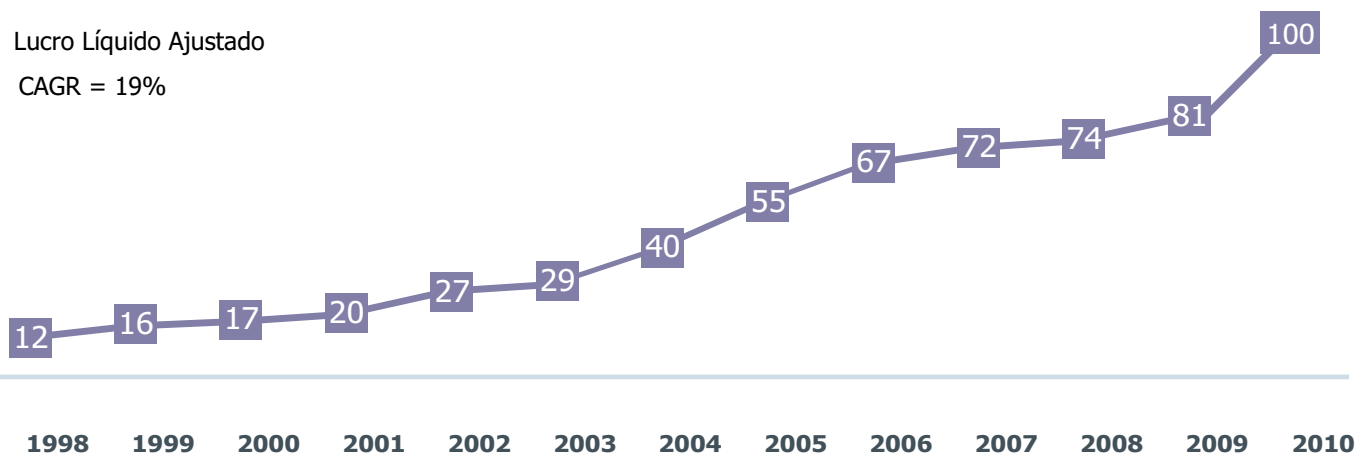
■ Cartões      ■ Sistemas de Identificação      ■ Serviços Gráficos

O Lucro Líquido ajustado acumulado no ano totalizou R\$ 100,0 milhões, forte crescimento de 23,2% em relação aos R\$ 81,2 milhões apresentados no ano de 2009. 2010 foi também o 13º ano consecutivo de crescimento do lucro líquido, a um CAGR de 19,1% ao ano, conforme gráfico abaixo .

O Lucro Líquido no 4T10 foi de R\$ 31,5 milhões, avanço de 231,6% em relação ao 4T09 e 21,6% se comparado com o 3T10. A margem líquida avançou de 11,5% em 2009 para 13,2% em 2010, aumento de 1,7 p.p.

Lucro Líquido Ajustado

CAGR = 19%



## CARTÕES

A divisão de Cartões é composta por três categorias distintas: (i) cartões inteligentes (smart cards), basicamente divididos em 3 segmentos: cartões financeiros com chip, SIM cards para telefonia móvel GSM e cartões sem contato (contactless), que dispõem de chip e antena embutidos e são utilizados em transportes públicos, controle de estoque, controle de acesso etc.; (ii) cartões magnéticos, que são representados pelos cartões de débito, crédito, private label e cartões comerciais em geral, e; (iii) cartões indutivos, utilizados nos telefones públicos.

A Receita Líquida da divisão atingiu no ano R\$ 261,8 milhões, crescimento de 13,2% se comparada à receita registrada em 2009 (R\$ 231,2 milhões). No 4T10 a Receita Líquida de cartões avançou 44,1% se comparada com o 4T09, totalizando R\$ 68,9 milhões.

O EBITDA atingiu R\$ 57,0 milhões em 2010 e foi 15,2% superior aos R\$ 49,5 milhões apresentados no ano anterior. O EBITDA do 4T10 foi de R\$ 17,3 milhões, resultado 158,2% acima do apresentado em igual período de 2009.

A margem EBITDA avançou 0,4 p.p. em relação ao ano anterior e fechou o ano em 21,8%. Destaque para a margem EBITDA do 4T10, que atingiu a expressiva marca de 25,1% e avançou 11,1 p.p. em relação ao 4T09.

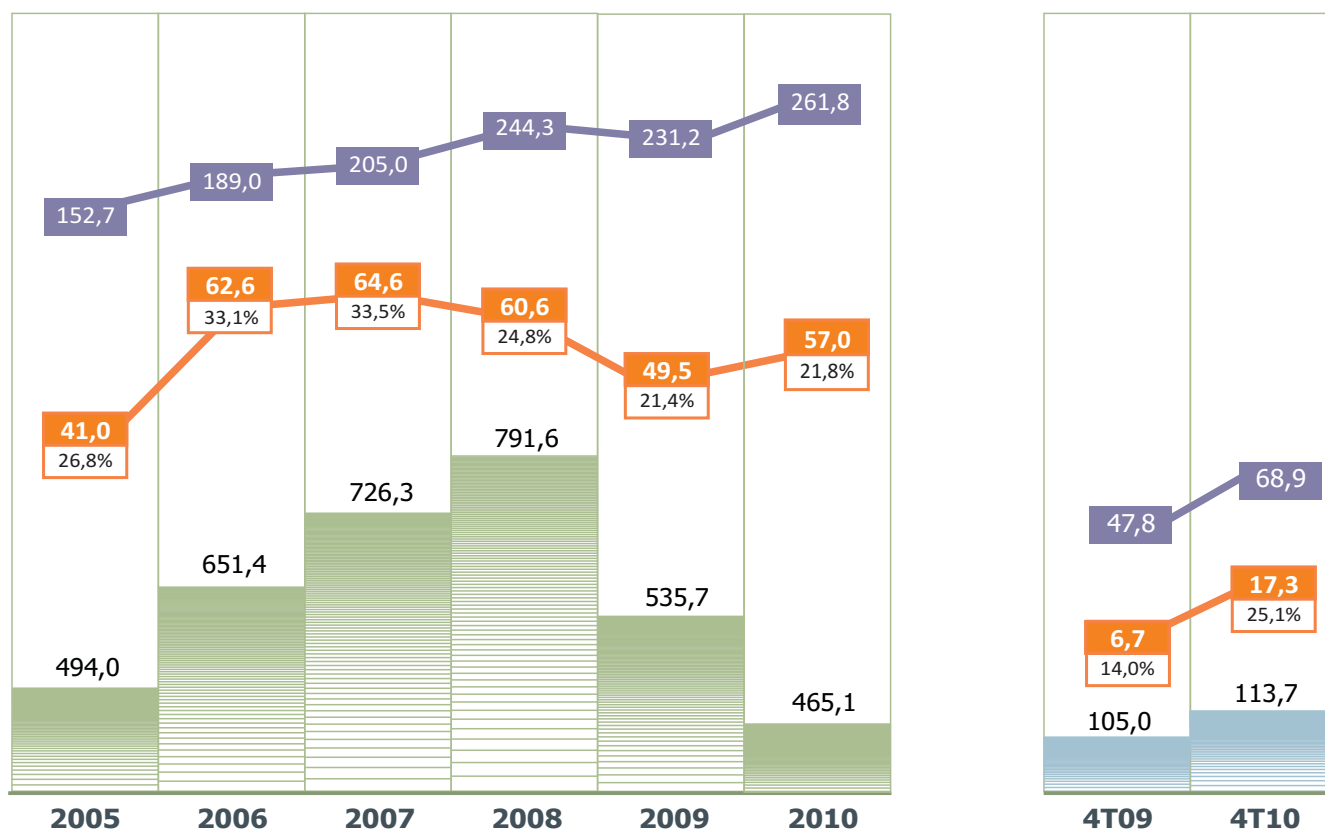
O volume de cartões vendidos em 2010 foi de 465,1 milhões, queda de 13,2% em relação aos 535,7 milhões vendidos em 2009. No trimestre foram comercializados 113,7 milhões de cartões, volume 8,3% superior ao apresentado no 4T09. Projetamos para o ano de 2011 um volume trimestral entre 100 milhões e 115 milhões de cartões.



## CARTÕES

O ano de 2010 representou uma grande mudança no portfólio de produtos da divisão de Cartões. No 3T09 o portfólio contava com um grande volume de cartões indutivos (aproximadamente 25 milhões de cartões por mês). Este volume foi reduzido drasticamente no 4T09 para aproximadamente 8 milhões/mês, mantendo-se ao longo de 2010 em torno de 7 milhões/mês. Apesar desta queda no volume de cartões, a divisão apresentou forte crescimento de receita e EBITDA. Isto se deve do forte crescimento nas vendas de smart cards, produtos com alto valor agregado que representaram em 2010 aproximadamente 14% do volume e 53% da receita da divisão.

Destacamos o aumento das vendas de smart cards financeiros a partir do segundo semestre de 2010, conforme previsto no 1T10. A decisão de tombamento das bases de cartões magnéticos para cartões smarts por dois grandes bancos impulsionou o resultado da divisão neste período e, principalmente, no 4T10.



**Cartões Vendidos**  
(milhões de unidades)

4T10 + 8,3%  
2010 - 13,2%

**RECEITA LÍQUIDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 44,1%  
2010 + 13,2%

**EBITDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 158,2%  
2010 + 15,2%

**MARGEM EBITDA**  
(%)

4T10 + 11,1 p.p.  
2010 + 0,4 p.p.

## SISTEMAS DE IDENTIFICAÇÃO

A divisão de Sistemas de Identificação está dividida em duas categorias: (i) documentos com informações personalizadas, tais como, carteira nacional de habilitação, carteiras de identidade e outros e; (ii) impressão de alta segurança, como os documentos de propriedade de veículos e selos para a autenticação de documentos em cartórios.

A Receita Líquida da divisão alcançou em 2010 R\$ 229,9 milhões, 12,4% maior que a receita da divisão em 2009 (R\$ 204,6 milhões). Quando os trimestres são comparados, temos uma variação ainda maior, apresentando crescimento de 21,9% no 4T10 (R\$ 60,1 milhões) em relação ao 4T09 (R\$ 49,3 milhões).

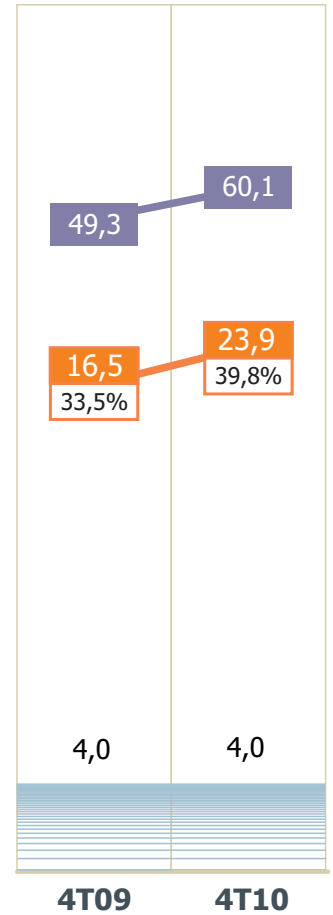
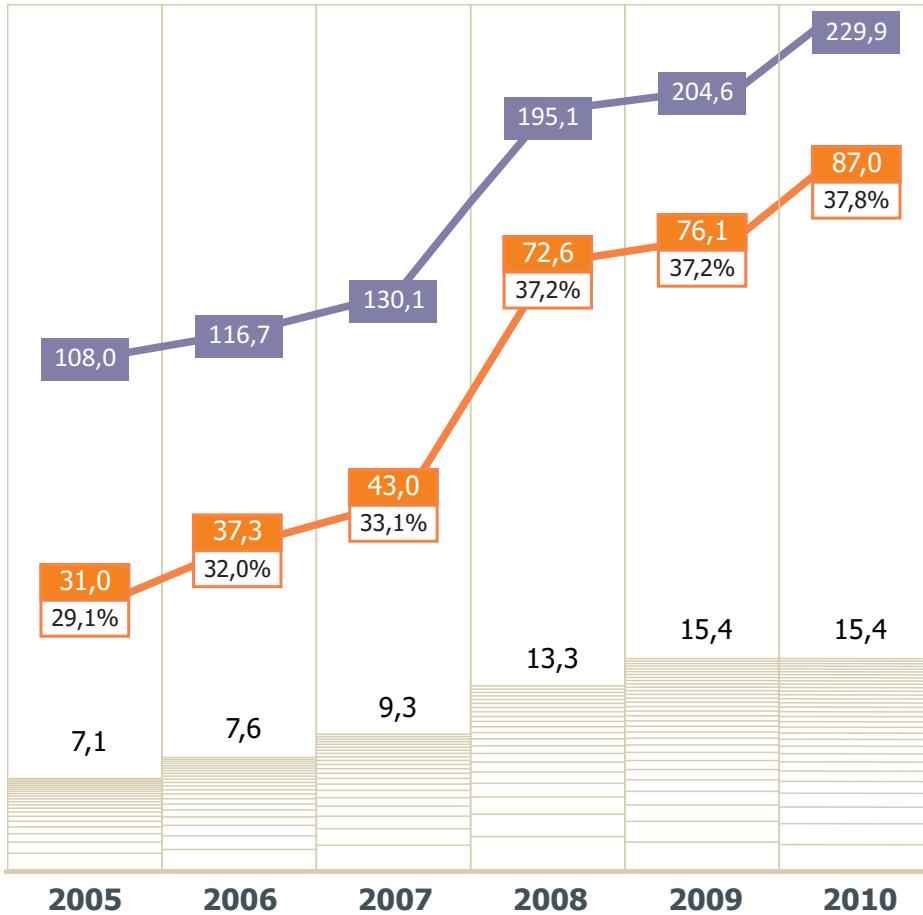
O EBITDA atingiu R\$ 87,0 milhões em 2010, crescimento de 14,3% em relação ao ano de 2009. No trimestre, o EBITDA alcançou R\$ 23,9 milhões e foi 44,8% superior ao do 4T09. A inclusão de novos serviços de biometria em contratos de CNH já existentes contribuiu para o aumento do preço médio dos documentos emitidos de R\$ 13,3/documento para R\$ 14,9/documento, aumento nominal de 12,3%.

A margem EBITDA de 37,8% apresentada em 2010 foi 0,6 p.p. acima da margem apresentada em 2009. No 4T10 a margem EBITDA atingiu 39,8%, crescimento de 6,3 p.p. em relação a igual período de 2009.

Foram 15,4 milhões de documentos emitidos no ano de 2010, volume semelhante ao do ano anterior. No 4T10, o volume de documentos emitidos atingiu 4,0 milhões, o mesmo volume de documentos emitidos em 4T09.



## SISTEMAS DE IDENTIFICAÇÃO



**CNHs e ID vendidos**  
(milhões de unidades)

4T10 + 0,0%  
2010 + 0,0%

**RECEITA LÍQUIDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 21,9%  
2010 + 12,4%

**EBITDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 44,8%  
2010 + 14,3%

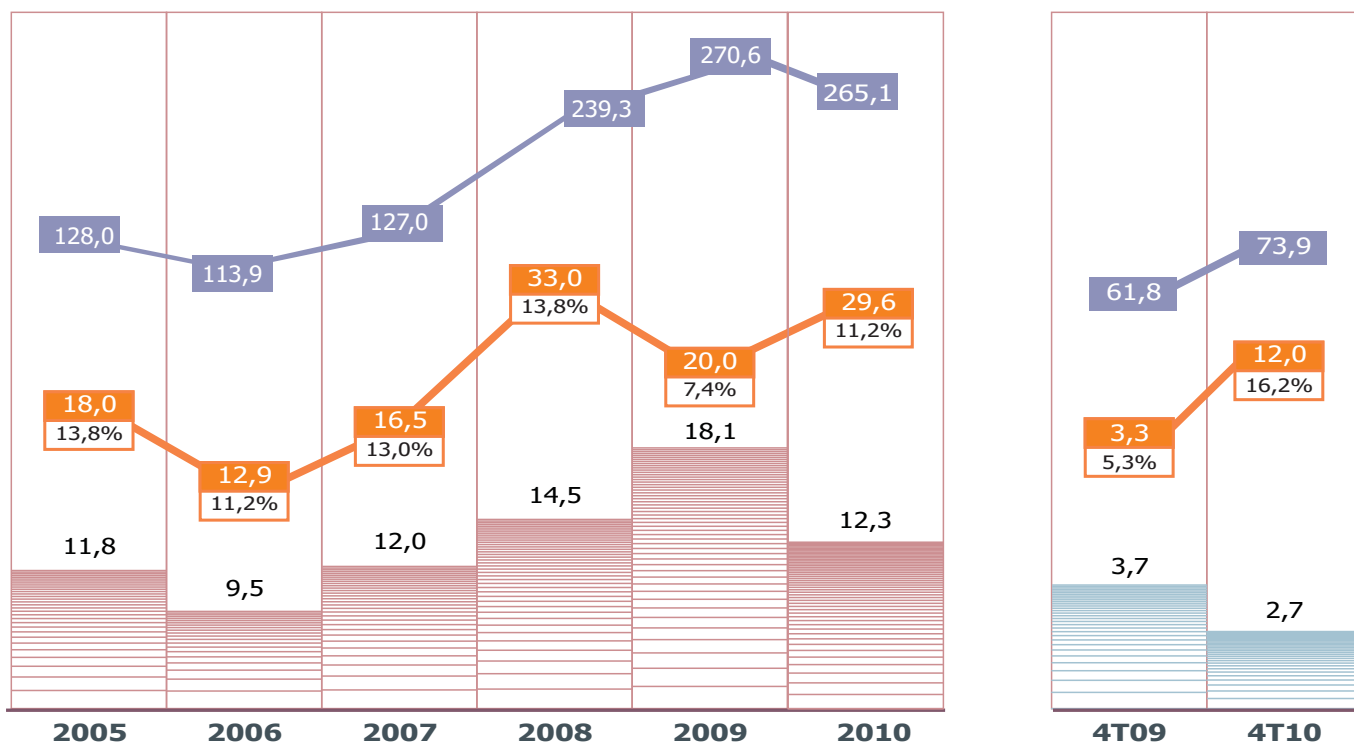
**MARGEM EBITDA**  
(%)

4T10 + 6,3p.p.  
2010 + 0,6p.p.

## SERVIÇOS GRÁFICOS

A divisão de Serviços Gráficos é dividida em: (i) impressão eletrônica, que envolve a impressão de documentos com dados variáveis e informações personalizadas que incluem a impressão de extratos bancários, talões de cheques, faturas de empresas de utilidades e contas de consumo; (ii) impressão gráfica de impressos em geral – o diferencial da Companhia é o serviço PSD, ou impressão, armazenamento e distribuição, garantindo entrega direta em diferentes localidades, e; (iii) bilhetes de loteria e cartões pré-pagos utilizados pelas operadoras de telefonia móvel para recarga de celulares.

O ano de 2010 foi marcado pela redução seletiva do portfólio de produtos da área de dados fixos e pela busca de maior eficiência operacional. Com isso, esperávamos para o final de 2010 um volume de papel processado bastante inferior ao de 2009, Receita Líquida ligeiramente inferior e EBITDA e margem EBITDA superiores. No início de 2010 divulgamos um guidance onde pretendíamos alcançar margem EBITDA consolidada de pelo menos 10%. Abaixo relatamos os resultados alcançados pela divisão.



 **Papel Processado**  
(milhares de toneladas)

4T10 - 27,0%  
2010 - 32,0%

 **RECEITA LÍQUIDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 19,6%  
2010 - 2,0%

 **EBITDA**  
(R\$ milhões)

4T10 + 263,3%  
2010 + 48,0%

 **MARGEM EBITDA**  
(%)

4T10 + 10,9 p.p.  
2010 + 3,8 p.p.

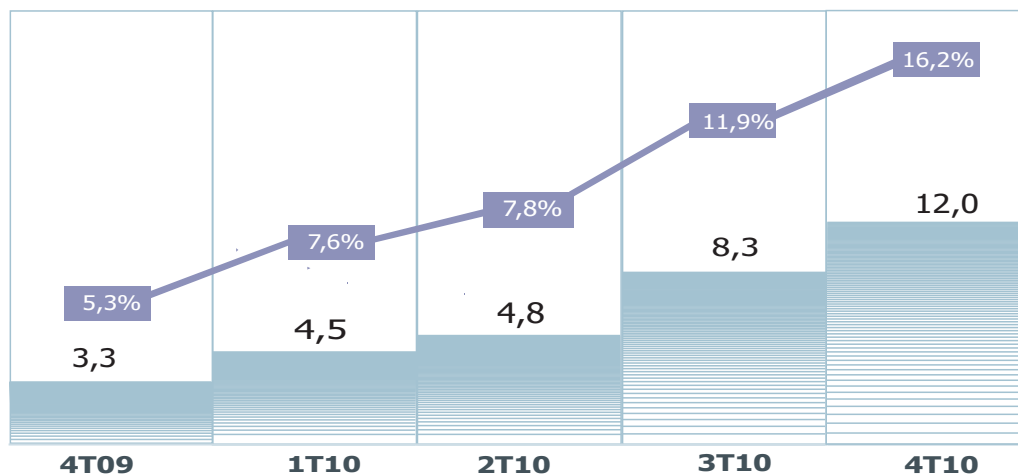
## SERVIÇOS GRÁFICOS

No ano de 2010 a Receita Líquida da divisão totalizou R\$ 265,1 milhões, cedendo 2,0% em relação à Receita Líquida alcançada em 2009. A Receita Líquida no 4T10 atingiu R\$ 73,9 milhões, 19,6% acima da alcançada em igual período do ano anterior.

Em 2010, o EBITDA da divisão foi de R\$ 29,6 milhões, forte aumento de 48,0% se comparado com o alcançado em 2009. No 4T10 o EBITDA foi de R\$ 12,0 milhões, crescimento de 263,6% em relação ao 4T09. A margem EBITDA da divisão fechou o ano de 2010 em 11,2%, 3,8 p.p. acima da margem apresentada em 2009. No 4T10, a margem EBITDA alcançou o valor recorde de 16,2%. Ressaltamos o sólido avanço do EBITDA e da margem EBITDA da divisão ao longo do ano de 2010, conforme pode ser observado no gráfico abaixo.

O volume de papel processado acumulado em 2010 foi de 12,3 milhares de toneladas, queda de 32,0% se comparado com 2009.

EBITDA e Margem EBITDA Trimestral



## FLUXO DE CAIXA

A geração de caixa operacional em 2010 totalizou R\$ 142,1 milhões. Foram utilizados em atividades de investimentos ao longo do ano R\$ 62,2 milhões cujas principais movimentações foram:

\\ R\$ 20,4 milhões em imobilizado (Capex);

\\ R\$ 47,8 milhões em investimento e intangível (incluído neste montante as aquisições da e Microeletrónica Espanhola e de participação acionária na M4U).

As atividades de financiamento totalizaram no ano R\$ 46,3 milhões, sendo R\$ 19,2 milhões referentes a pagamento de juros sobre as debêntures e R\$ 27,3 milhões distribuídos a título de dividendos e juros sobre capital próprio.

As atividades acima resultaram em um aumento das disponibilidades de R\$ 31,6 milhões em 2010, que somados ao saldo inicial em caixa de R\$ 108,1 milhões resultaram em um sólido saldo final em caixa de R\$ 139,7 milhões em 2010.

## ENDIVIDAMENTO

Para o pagamento da aquisição da Interprint foram emitidas 18.000 debêntures simples, não conversíveis em ações, nominativas e escriturais, em série única, espécie quirográfica, sob garantia firme, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00, perfazendo o montante total de R\$ 180 milhões. O prazo da emissão é de 5 anos, com carência de 3 anos e pagamento semestral de juros. A remuneração, definida pelo processo de bookbuilding, foi fixada pela taxa média do Depósito Interfinanceiro acrescidos de 1,50% ao ano.

Nos meses de Abril e Outubro de 2011 serão pagas as duas primeiras parcelas de vencimento do principal da dívida, perfazendo o montante de R\$ 72 milhões.

|                                 | <b>R\$ MILHÕES</b> |
|---------------------------------|--------------------|
| ▪ Dívida Bruta                  | 184,2              |
| ▪ Caixa                         | 139,7              |
| ▪ Dívida Líquida                | 44,5               |
| ▪ Dívida Líquida / *EBITDA      | 0,25               |
| ▪ *EBITDA / *Despesa Financeira | 6,64               |

\* Acumulado nos 12 últimos meses.

## EVENTOS PARA DISCUSSÃO DE RESULTADOS 4T10

### TELECONFERÊNCIA

EM PORTUGUÊS

**Quarta-feira, 23/03/2011**

**10h00 (horário de Brasília)**

Tel.: (11) 3127-4971

Código: Valid

EM INGLÊS

**Quarta-feira, 23/03/2011**

**12h00 (horário de Brasília)**

Tel.: +1 (973) 935-8893

Código: 41412982

## RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Para informações adicionais, entre em contato com a área de RI:

**Carlos Affonso d'Albuquerque**

Diretor Financeiro e de RI

+55 (21) 2195-7202

affonso@valid.com.br

**Website de RI:**

[www.valid.com.br/ri](http://www.valid.com.br/ri)

Av. Presidente Wilson, 231 - 16º Andar - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20030-905

## BALANÇO PATRIMONIAL (EM R\$ MILHÕES)

| ATIVO                           | CONTROLADORA |              | CONSOLIDADO  |              |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                 | Dez 2009     | Dez 2010     | Dez 2009     | Dez 2010     |
| <b>Circulante</b>               |              |              |              |              |
| Disponibilidades                | 28,8         | 107,7        | 108,1        | 139,7        |
| Contas a receber de clientes    | 61,8         | 68,4         | 93,6         | 124,5        |
| Estoques                        | 66,5         | 68,7         | 81,0         | 85,0         |
| I.R. e C.S. a recuperar         | 17,4         | 13,8         | 31,2         | 28,2         |
| I.R. e C.S. diferidos           | -            | -            | -            | -            |
| Outras contas a receber         | 1,7          | 11,6         | 3,9          | 4,0          |
| <b>Subtotal</b>                 | <b>176,2</b> | <b>270,2</b> | <b>317,8</b> | <b>381,4</b> |
| <b>Não circulante</b>           |              |              |              |              |
| <b>Realizável a longo prazo</b> |              |              |              |              |
| Depósitos judiciais             | 3,9          | 5,3          | 6,3          | 7,8          |
| I.R. e C.S. diferidos           | 9,0          | 6,4          | 16,5         | 13,1         |
| Impostos a recuperar            | -            | -            | 2,8          | 0,2          |
| Outras contas a receber         | -            | -            | -            | 0,1          |
| <b>Subtotal</b>                 | <b>12,9</b>  | <b>11,7</b>  | <b>25,6</b>  | <b>21,2</b>  |
| <b>Permanente</b>               |              |              |              |              |
| Investimentos                   | 281,7        | 234,0        | -            | 2,3          |
| Imobilizado                     | 165,2        | 161,7        | 239,2        | 232,0        |
| Intangível                      | 22,4         | 51,7         | 126,6        | 170,0        |
| <b>Subtotal</b>                 | <b>469,3</b> | <b>447,4</b> | <b>365,8</b> | <b>404,3</b> |
| <b>Subtotal Não Circulante</b>  | <b>482,2</b> | <b>459,1</b> | <b>391,4</b> | <b>425,5</b> |
| <b>Total do ativo</b>           | <b>658,4</b> | <b>729,3</b> | <b>709,2</b> | <b>806,9</b> |

## BALANÇO PATRIMONIAL (EM R\$ MILHÕES)

| PASSIVO  | CONTROLADORA |              | CONSOLIDADO  |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
|  | Dez 2009     | Dez 2010     | Dez 2009     | Dez 2010     |
| <b>Circulante</b>                                |              |              |              |              |
| Fornecedores                                     | 35,6         | 21,9         | 28,8         | 39,3         |
| Empréstimos e financiamentos                     | -            | -            | 0,2          | 0,5          |
| Debêntures                                       | -            | 72,0         | -            | 72,0         |
| Debêntures - juros                               | 3,4          | 4,2          | 3,4          | 4,2          |
| Dividendos e juros sobre capital próprio         | 4,5          | 9,2          | 4,5          | 9,2          |
| Salários e encargos sociais                      | 17,7         | 26,7         | 22,4         | 32,1         |
| Impostos a recolher                              | 11,4         | 14,9         | 25,3         | 27,9         |
| Parcelamento de impostos                         | -            | -            | 1,7          | 0,7          |
| Provisão para I.R. e C.S. a pagar                | -            | -            | -            | -            |
| Outras contas a pagar                            | 1,0          | 1,4          | 2,9          | 2,4          |
| <b>Subtotal</b>                                  | <b>73,6</b>  | <b>150,3</b> | <b>89,2</b>  | <b>188,3</b> |
| <b>Exigível a longo prazo</b>                    |              |              |              |              |
| Debêntures                                       | 180,0        | 108,0        | 180,0        | 108,0        |
| Empréstimos e financiamentos                     | -            | -            | 0,1          | -            |
| Parcelamento de impostos                         | -            | -            | 8,2          | 3,3          |
| Provisão para contingências                      | 12,6         | 10,9         | 27,8         | 26,3         |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | -            | -            | 7,8          | 15,6         |
| Contas a pagar - Aquisição de empresas           | -            | -            | 4,0          | 4,0          |
| Outras contas a pagar                            | 3,1          | 5,1          | 3,1          | 6,4          |
| <b>Subtotal</b>                                  | <b>195,7</b> | <b>124,0</b> | <b>231,0</b> | <b>163,6</b> |
| <b>Patrimônio líquido</b>                        |              |              |              |              |
| Capital social                                   | 260,0        | 260,0        | 260,0        | 260,0        |
| Ações em tesouraria                              | (7,2)        | (1,2)        | (7,2)        | (1,2)        |
| Reserva de capital                               | 6,0          | 6,1          | 6,0          | 6,1          |
| Reservas de lucros                               | 122,9        | 184,9        | 122,9        | 184,9        |
| Ajuste acumulados de conversão                   | (1,3)        | (3,3)        | (1,3)        | (3,3)        |
| Dividendos e/Juros sobre o capital próprio       | 8,6          | 8,5          | 8,6          | 8,5          |
| <b>Subtotal</b>                                  | <b>389,0</b> | <b>455,0</b> | <b>389,0</b> | <b>455,0</b> |
| <b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>     | <b>658,3</b> | <b>729,3</b> | <b>709,2</b> | <b>806,9</b> |

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS TRIMESTRAIS (EM R\$ MILHÕES)**

|   | CONTROLADORA  |              | CONSOLIDADO   |               |
|---|---------------|--------------|---------------|---------------|
|   | 4T09          | 4T10         | 4T09          | 4T10          |
| <b>Receita operacional líquida</b>                | <b>111,1</b>  | <b>138,2</b> | <b>158,8</b>  | <b>202,9</b>  |
| Custo das mercadorias e serviços                  | (94,6)        | (112,0)      | (128,3)       | (144,4)       |
| <b>Resultado</b>                                  | <b>16,5</b>   | <b>26,2</b>  | <b>30,5</b>   | <b>58,5</b>   |
| <b>Receitas (despesas) operacionais</b>           |               |              |               |               |
| Despesas com vendas                               | (6,2)         | (5,0)        | (6,4)         | (9,1)         |
| Despesas administrativas                          | (5,0)         | (6,2)        | (4,3)         | (6,2)         |
| Receitas financeiras                              | 0,6           | 1,4          | 1,5           | 5,2           |
| Despesas financeiras                              | (10,6)        | (5,8)        | (10,7)        | (7,6)         |
| Equivalência patrimonial                          | 7,4           | 23,3         | -             | 0,4           |
| Outras receitas (despesas) operacionais           | (0,8)         | 2,6          | (0,9)         | (0,8)         |
| <b>Subtotal</b>                                   | <b>(14,6)</b> | <b>10,3</b>  | <b>(20,8)</b> | <b>(18,1)</b> |
| <b>Resultado antes dos impostos sobre o lucro</b> | <b>1,9</b>    | <b>36,5</b>  | <b>9,7</b>    | <b>40,4</b>   |
| <b>Imposto de renda e contribuição social</b>     |               |              |               |               |
| Corrente  | 2,3           | (1,4)        | (0,5)         | (2,8)         |
| Diferido  | (0,7)         | (3,1)        | (5,7)         | (5,6)         |
| <b>Subtotal</b>                                   | <b>1,6</b>    | <b>(4,5)</b> | <b>(6,2)</b>  | <b>(8,4)</b>  |
| Reversão de juros sobre o capital próprio pagos   | 6,0           | 0,3          | 6,0           | 0,3           |
| <b>Resultado líquido do exercício</b>             | <b>9,5</b>    | <b>32,3</b>  | <b>9,5</b>    | <b>32,3</b>   |

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (EM R\$ MILHÕES)**

|   | <b>CONTROLADORA</b> |              | <b>CONSOLIDADO</b> |               |
|---|---------------------|--------------|--------------------|---------------|
|   | 2009                | 2010         | 2009               | 2010          |
| <b>Receita operacional líquida</b>                | <b>444,8</b>        | <b>502,1</b> | <b>706,3</b>       | <b>756,8</b>  |
| Custo das mercadorias e serviços                  | (350,7)             | (409,3)      | (540,7)            | (560,1)       |
| <b>Resultado</b>                                  | <b>94,1</b>         | <b>92,8</b>  | <b>165,6</b>       | <b>196,7</b>  |
| <b>Receitas (despesas) operacionais</b>           |                     |              |                    |               |
| Despesas com vendas                               | (20,5)              | (21,9)       | (25,4)             | (34,3)        |
| Despesas administrativas                          | (19,8)              | (21,5)       | (20,9)             | (23,8)        |
| Receitas financeiras                              | 8,0                 | 3,8          | 12,1               | 12,5          |
| Despesas financeiras                              | (42,1)              | (35,4)       | (42,9)             | (38,9)        |
| Equivalência patrimonial                          | 39,8                | 67,5         | -                  | 0,9           |
| Outras receitas (despesas) operacionais           | (0,7)               | 4,1          | (3,8)              | (2,0)         |
| <b>Subtotal</b>                                   | <b>(35,3)</b>       | <b>(3,4)</b> | <b>(80,9)</b>      | <b>(85,6)</b> |
| <b>Resultado antes dos impostos sobre o lucro</b> | <b>58,8</b>         | <b>89,4</b>  | <b>84,7</b>        | <b>111,1</b>  |
| <b>Imposto de renda e contribuição social</b>     |                     |              |                    |               |
| Corrente  | (6,0)               | (7,4)        | (19,8)             | (19,7)        |
| Diferido  | 0,2                 | (2,5)        | (11,9)             | (11,9)        |
| <b>Subtotal</b>                                   | <b>(5,8)</b>        | <b>(9,9)</b> | <b>(31,7)</b>      | <b>(31,6)</b> |
| Reversão de juros sobre o capital próprio pagos   | 20,4                | 14,4         | 20,4               | 14,4          |
| <b>Resultado líquido do exercício</b>             | <b>73,4</b>         | <b>93,9</b>  | <b>73,4</b>        | <b>93,9</b>   |

## DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA TRIMESTRAL (EM R\$ MILHÕES)

|  | CONTROLADORA  |               | CONSOLIDADO   |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2009          | 2010          | 2009          | 2010          |
| <b>Lucro líquido do período</b>  | <b>9,5</b>    | <b>32,4</b>   | <b>9,5</b>    | <b>32,4</b>   |
| <b>Ajustes para reconciliar o Lucro Líquido ao caixa gerado pelas atividades operacionais:</b> |               |               |               |               |
| Depreciações   | 4,8           | 5,1           | 6,8           | 5,5           |
| Amortização  | 0,4           | 0,8           | 0,4           | 0,8           |
| Provisão para contingências  | 1,3           | (1,6)         | (0,1)         | (0,6)         |
| Provisão para perdas sobre crédito   | 0,5           | 0,1           | 0,1           | 0,6           |
| I.R e C.S.diferidos  | 0,7           | 3,1           | 5,7           | 6,0           |
| Equivalencia patrimonial   | (7,5)         | (23,2)        | -             | (0,4)         |
| Juros debêntures   | 4,4           | 5,4           | 4,4           | 5,4           |
| Opções de outorgas reconhecidas  | 0,1           | -             | 0,1           | -             |
| <b>Subtotal</b>  | <b>14,2</b>   | <b>22,1</b>   | <b>26,9</b>   | <b>47,7</b>   |
| <b>(Aumento) redução dos ativos</b>  |               |               |               |               |
| Contas a receber   | 10,5          | 0,9           | 32,2          | (0,7)         |
| Estoques   | 9,0           | (4,5)         | 6,4           | (6,4)         |
| Impostos e contribuições a recuperar   | (4,7)         | (1,4)         | (5,0)         | (2,3)         |
| Outros ativos  | (0,3)         | 1,0           | 3,2           | 4,8           |
| Depósitos judiciais  | (0,2)         | (0,6)         | (0,3)         | (0,7)         |
| <b>Subtotal</b>  | <b>14,3</b>   | <b>(4,6)</b>  | <b>36,5</b>   | <b>(5,3)</b>  |
| <b>Aumento (redução) dos passivos</b>  |               |               |               |               |
| Fornecedores   | 2,2           | (15,0)        | (7,5)         | (1,4)         |
| Salários e encargos sociais a pagar  | (5,2)         | (1,5)         | (7,3)         | (1,8)         |
| Obrigações fiscais a recolher  | 0,7           | 2,0           | (3,2)         | 0,2           |
| Parcelamento de impostos   | -             | -             | (0,3)         | (5,0)         |
| Outros passivos  | 0,8           | 2,2           | 1,5           | 1,3           |
| <b>Subtotal</b>  | <b>(1,5)</b>  | <b>(12,3)</b> | <b>(16,8)</b> | <b>(6,7)</b>  |
| Caixa líquido gerado nas atividades operacionais   | 27,0          | 5,2           | 46,6          | 35,7          |
| Atividades de investimento   | -             | -             | -             | -             |
| Aquisição e baixa de imobilizado   | (24,3)        | (1,8)         | (19,4)        | (2,2)         |
| Aquisição e baixa de investimento e intangível   | 5,4           | 48,3          | 5,6           | (2,3)         |
| Aquisição e baixa de ações em tesouraria   | -             | 7,2           | -             | 7,2           |
| <b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>                                  | <b>(18,9)</b> | <b>53,7</b>   | <b>(13,8)</b> | <b>4,7</b>    |
| <b>Atividades de financiamento</b>   |               |               |               |               |
| Dividendos distribuídos  | -             | (0,1)         | -             | 0,1           |
| Juros sobre capital próprio distribuídos   | (7,2)         | (7,2)         | (7,2)         | (7,1)         |
| Pagamento de juros s/debêntures  | (9,5)         | (10,4)        | (9,4)         | (10,3)        |
| Empréstimos e financiamentos   | -             | -             | (0,1)         | 0,5           |
| <b>Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento</b>                                 | <b>(16,7)</b> | <b>(17,7)</b> | <b>(16,7)</b> | <b>(16,8)</b> |
| Ajuste acumulado de conversão  | -             | -             | (0,1)         | (1,0)         |
| Aumento nas disponibilidades   | (8,6)         | 41,2          | 16,0          | 22,6          |
| Saldo inicial de caixa   | 37,4          | 66,5          | 92,1          | 117,1         |
| Saldo final de caixa   | 28,8          | 107,7         | 108,1         | 139,7         |
| <b>Varição no caixa</b>  | <b>(8,6)</b>  | <b>41,2</b>   | <b>16,0</b>   | <b>22,6</b>   |

## DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA (EM R\$ MILHÕES)

|  | CONTROLADORA  |               | CONSOLIDADO   |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2009          | 2010          | 2009          | 2010          |
| <b>Lucro líquido do período</b>  | <b>73,4</b>   | <b>93,9</b>   | <b>73,4</b>   | <b>93,9</b>   |
| <b>Ajustes para reconciliar o Lucro Líquido ao caixa gerado pelas atividades operacionais:</b> |               |               |               |               |
| Depreciações   | 15,3          | 20,0          | 27,8          | 27,4          |
| Amortização  | 2,4           | 3,1           | 2,4           | 3,1           |
| Provisão para contingências  | 1,2           | (1,7)         | (1,8)         | (1,5)         |
| Provisão para perdas sobre crédito   | 0,5           | 0,3           | 0,1           | 0,4           |
| I.R e C.S.diferidos  | (0,2)         | 2,5           | 12,0          | 11,9          |
| Equivalencia patrimonial   | (39,9)        | (67,4)        | -             | (0,9)         |
| Juros debêntures   | 20,2          | 20,0          | 20,2          | 20,0          |
| Opções de outorgas reconhecidas  | 0,9           | 0,1           | 0,9           | 0,1           |
| <b>Subtotal</b>  | <b>73,8</b>   | <b>70,8</b>   | <b>135,0</b>  | <b>154,4</b>  |
| <b>(Aumento) redução dos ativos</b>  |               |               |               |               |
| Contas a receber   | (7,1)         | (6,8)         | 11,1          | (30,6)        |
| Estoques   | 12,6          | (2,2)         | 20,3          | (3,9)         |
| Impostos e contribuições a recuperar   | 4,8           | 3,6           | 4,9           | 5,5           |
| Outros ativos  | (1,3)         | -             | (0,6)         | (1,5)         |
| Depósitos judiciais  | 12,6          | (1,4)         | 12,1          | (1,6)         |
| <b>Subtotal</b>  | <b>21,6</b>   | <b>(6,8)</b>  | <b>47,8</b>   | <b>(32,1)</b> |
| <b>Aumento (redução) dos passivos</b>  |               |               |               |               |
| Fornecedores   | 10,3          | (13,7)        | (13,1)        | 10,5          |
| Salários e encargos sociais a pagar  | (0,8)         | 8,9           | (6,1)         | 9,7           |
| Obrigações fiscais a recolher  | 2,4           | 3,5           | (0,3)         | 2,6           |
| Parcelamento de impostos   | -             | -             | (1,0)         | (5,9)         |
| Outros passivos  | (1,3)         | 2,5           | (2,8)         | 2,9           |
| <b>Subtotal</b>  | <b>10,6</b>   | <b>1,2</b>    | <b>(23,3)</b> | <b>19,8</b>   |
| Caixa líquido gerado nas atividades operacionais   | 106,0         | 65,2          | 159,5         | 142,1         |
| <b>Atividades de investimento</b>  |               |               |               |               |
| Aquisição e baixa de imobilizado   | (61,8)        | (16,5)        | (48,0)        | (20,4)        |
| Aquisição e baixa de investimento e intangível   | (1,5)         | 8,7           | 0,2           | (47,8)        |
| Dividendos recebidos   | 19,0          | 55,0          | -             | -             |
| Juros sobre o capital próprio recebidos  | -             | 7,0           | -             | -             |
| Aquisição e baixa de ações em tesouraria   | -             | 6,0           | -             | 6,0           |
| <b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>                                  | <b>(44,3)</b> | <b>60,2</b>   | <b>(47,8)</b> | <b>(62,2)</b> |
| <b>Atividades de financiamento</b>   |               |               |               |               |
| Dividendos distribuídos  | (5,1)         | (7,3)         | (5,1)         | (7,3)         |
| Juros sobre capital próprio distribuídos   | (18,9)        | (20,0)        | (18,9)        | (20,0)        |
| Pagamento de juros s/debêntures  | (22,0)        | (19,2)        | (21,9)        | (19,2)        |
| Empréstimos e financiamento  | -             | -             | (0,7)         | 0,2           |
| <b>Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento</b>                                 | <b>(46,0)</b> | <b>(46,5)</b> | <b>(46,6)</b> | <b>(46,3)</b> |
| Ajuste acumulado de conversão  | -             | -             | (2,7)         | (2,0)         |
| <b>Aumento nas disponibilidades</b>  | <b>15,7</b>   | <b>78,9</b>   | <b>62,4</b>   | <b>31,6</b>   |
| Saldo inicial de caixa   | 13,1          | 28,8          | 45,7          | 108,1         |
| Saldo final de caixa   | 28,8          | 107,7         | 108,1         | 139,7         |
| <b>Variação no caixa</b>   | <b>15,7</b>   | <b>78,9</b>   | <b>62,4</b>   | <b>31,6</b>   |