



Resultados 2011

Blumenau – SC, 13 de março de 2012 – A Cremer S.A. (BM&FBovespa: CREM3), fornecedora de produtos para cuidados com a saúde nas áreas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento e higiene, anuncia seus resultados de 2011. As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, baseadas na Lei das Sociedades por Ações e nas regulamentações da CVM (“BR GAAP”)

DESTAQUES DO ANO

MERCADO

Fechamento em 13/Mar/2012
CREM3: R\$ 19,20 por ação
Valor de Mercado: R\$ 620,7 milhões
Capital Social: 32.330.340 ações

CONTATOS

+55 11 2102 8000
acionistas@cremer.com.br
www.cremer.com.br/ri

TELECONFERÊNCIA(Em

Português com tradução simultânea para o Inglês)

14/Mar/2012
16:00 (Brasília) / 15:00 (NY)

Português

Tel.: +55 11 3127 4971
Senha: Cremer
Replay: +55 11 3127 4999
Senha: 77396005

Inglês

Tel: +1 516 300 1066
Senha: Cremer
Replay: +55 11 3127 4999
Senha: 71585785

- ✚ **Receita Líquida** em 2011 de **R\$ 457,8 milhões**, 21,9% acima de 2010
 - ✚ **Lucro Bruto** de **R\$ 150,8 milhões**, 26,5% maior que 2010, com uma **Margem Bruta de 32,9%**, 1,2 p.p. superior ao resultado de 2010
 - ✚ **EBITDA** de **R\$ 65,5 milhões**, 18,1% acima de 2010, com **Margem EBITDA de 14,3%**, 0,5 p.p. abaixo de 2010; em 2011 tivemos despesas não operacionais, relacionadas principalmente às nossas atividades de M&A, de R\$ 4,7 milhões
 - ✚ **Lucro Líquido** de **R\$ 18,6 milhões** e **Margem Líquida de 4,1%**, respectivamente 42,1% e 4,5 p.p. inferior a 2010; **Lucro Líquido Caixa¹** de **R\$ 38,3 milhões**, redução de 13,1% se comparado com 2010
 - ✚ **Geração de caixa operacional** de **R\$ 21,3 milhões**, sem os impactos dos fluxos financeiros, de capex e aquisições
 - ✚ **ROIC anualizado** de **13,6%**, desconsiderando o efeito da reavaliação patrimonial
 - ✚ **Ciclo de caixa operacional** de **71,5 dias** no final de 2011, uma redução de 9,1 dias vs. 2010
 - ✚ **Dívida líquida** de **R\$ 176,4 milhões** ou **2,69x** o EBITDA dos últimos 12 meses
- ✚ Conclusão da transferência dos ativos e início da comercialização dos produtos Topz em novembro/11
 - ✚ Eleição do Sr. Pedro Moll ao cargo de conselheiro de administração no assento do Sr. Anderson Birman que renunciou ao cargo em janeiro/12
 - ✚ Deliberação para pagamento de **R\$ 1,6 milhão** de **JCP** em dezembro/11. Em 2011, deliberamos pagamentos aos acionistas no total de **R\$ 6,2 milhões** em **JCP**
 - ✚ Compra de todas as debêntures da 2ª emissão em março/12, em processo de cancelamento

Dados Financeiros (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Varição 4T10 x 4T11	Varição 2010 x 2011
Receita Bruta	120.209	128.210	119.167	118.066	485.652	121.835	146.992	154.664	166.449	589.940	41,0%	21,5%
Receita Líquida	93.609	99.274	91.478	91.019	375.380	94.631	114.446	120.514	128.170	457.761	40,8%	21,9%
Lucro Bruto	30.627	29.563	29.550	29.412	119.152	31.844	37.002	39.972	41.943	150.761	42,6%	26,5%
Margem Bruta	32,7%	29,8%	32,3%	32,3%	31,7%	33,7%	32,3%	33,2%	32,7%	32,9%	0,4 p.p.	1,2 p.p.
EBITDA	14.820	15.731	15.599	9.327	55.477	14.174	17.001	17.857	16.473	65.505	76,6%	18,1%
Margem EBITDA	15,8%	15,8%	17,1%	10,2%	14,8%	15,0%	14,9%	14,8%	12,9%	14,3%	2,6 p.p.	-0,5 p.p.
Lucro Líquido	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%	-42,1%
Margem Líquida	9,5%	9,9%	11,6%	3,1%	8,6%	4,5%	4,5%	3,6%	3,8%	4,1%	0,7 p.p.	-4,5 p.p.
Lucro Líquido Caixa	11.543	12.618	13.603	6.320	44.084	8.865	10.266	9.296	9.893	38.320	56,5%	-13,1%
Margem Lucro Líquido Caixa	12,3%	12,7%	14,9%	6,9%	11,7%	9,4%	9,0%	7,7%	7,7%	8,4%	0,8 p.p.	-3,4 p.p.

Fonte: Relatórios gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

0 EBITDA e Geração de Caixa Operacionais são medidas de desempenho utilizada pela Companhia e não é medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerada isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez.

1. Lucro Líquido Caixa: lucro líquido ajustado pelos efeitos não caixa, como depreciação, amortização e despesas com stock options

Desenvolvimentos do Ano

O ano de 2011 foi marcado pela retomada e aceleração do nosso crescimento nos principais segmentos com foco no mercado de cuidados para saúde. A consolidação e amadurecimento de nossas diretrizes e iniciativas estratégicas, principalmente nas áreas de fortalecimento da marca, relacionamento com clientes e gestão de categorias, combinado com o avanço no processo de integração e captura dos resultados de nossas parcerias estratégicas, aquisições e compra de ativos, levaram a Cremer para um novo patamar de receita e desempenho operacional.

No início do ano fortalecemos nossa parceria estratégica com a Lemgruber, consolidando nossa posição de liderança no mercado nacional de luvas de procedimento. Em abril, completamos a aquisição da P.Simon, referência no mercado de coletores e extensores plásticos, reforçando nossa plataforma de produtos médicos hospitalares com base plástica. A gradual captura dos benefícios da parceria estratégica com a Lemgruber, a integração e incorporação societária da P.Simon, e o avanço na parceria comercial com a Embramed, contribuíram de forma importante no crescimento em 2011 de 36,7% da receita líquida e 78,7% do desempenho operacional da unidade de negócios hospitalar.

Na nossa unidade de negócios varejo, ganhamos espaço e avançamos de forma importante nas nossas diretrizes estratégicas. Com o amadurecimento do processo de revisão do *go-to-market*, implementação das iniciativas da *Onda Laranja*, e aquisição dos ativos e linha de produtos Topz, ganhamos presença, aumentamos nossa relevância, expandimos nossa linha de produtos, e iniciamos uma nova fase na unidade de negócios varejo. No ano, excluindo o desempenho dos produtos descontinuados e da categoria de fraldas de pano, obtivemos um crescimento de receita de 30,0%, 64,9% somente no 4T11.

Do lado operacional, continuamos avançando na modernização de nossas plantas e na expansão da nossa capacidade produtiva, principalmente nos processos de algodão hidrófilo e hastes flexíveis. Para suportar nosso crescimento de vendas, inauguramos um novo centro de distribuição em SP e começamos as operações do nosso novo centro de distribuição na região de Blumenau, mais do que dobrando nossa capacidade de armazenagem e movimentação de produtos na região. Enfrentamos também desafios operacionais significativos, particularmente no mês de setembro em função da pior enchente dos últimos 27 anos na região de Blumenau.

Do lado financeiro, concluímos nossa 3ª emissão de debêntures no valor de R\$ 200 milhões e assinamos um contrato de empréstimo com o BNDES de R\$ 31,5 milhões. Em função das operações de aquisição e parcerias estratégicas, acabamos alavancando a Companhia acima do nosso objetivo de endividamento líquido de 1,5x EBITDA. No final de 2011, atingimos um patamar de dívida líquida de 2,69x EBITDA e por isso, reduzimos nossas distribuições de dividendos e JCP.

Em 2012, daremos continuidade ao movimento de crescimento com rentabilidade, investindo em iniciativas de *marketing* e inovação, mas com foco em: i) consolidar a integração das aquisições e parcerias estratégicas; ii) consolidar nossa plataforma operacional de suporte ao crescimento; e iii) desalavancar a Companhia.

A Administração

Resultados Consolidados

Receita Líquida

Receita Líquida de Vendas (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Varição 4T10 x 4T11	Varição 2010 x 2011
Segmento Hospitalar	48.516	52.801	46.859	49.573	197.749	50.880	68.209	73.773	77.408	270.270	56,1%	36,7%
Segmento Varejo	20.886	20.874	20.368	20.203	82.331	20.649	23.347	23.478	30.581	98.055	51,4%	19,1%
Segmento Odonto	8.545	8.202	8.104	6.377	31.228	7.697	7.387	7.600	5.940	28.624	-6,9%	-8,3%
Outros Segmentos para a Saúde	3.666	3.614	3.062	2.590	12.932	3.781	3.414	3.163	2.634	12.992	1,7%	0,5%
Produtos para Saúde	81.613	85.491	78.393	78.743	324.240	83.007	102.357	108.014	116.563	409.941	48,0%	26,4%
Segmentos Industriais	11.996	13.783	13.085	12.276	51.140	11.624	12.089	12.500	11.607	47.820	-5,4%	-6,5%
Total Receita Líquida	93.609	99.274	91.478	91.019	375.380	94.631	114.446	120.514	128.170	457.761	40,8%	21,9%

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

No 4T11, nossa receita líquida atingiu R\$ 128,2 milhões, 40,8% maior se comparada à do 4T10. No ano registramos receita líquida de R\$ 457,8 milhões, um crescimento de 21,9% vs 2010, puxado pelos segmentos hospitalar e varejo.

Segmento Hospitalar

No segmento **hospitalar**, que representou 60,4% da receita total do trimestre, tivemos uma receita de R\$ 77,4 milhões no 4T11 e R\$ 270,3 milhões em 2011, um crescimento de 56,1% e 36,7%, respectivamente. No segmento, destacamos:

- (i) Continuamos observando um crescimento robusto em todas as categorias de produtos da nossa **plataforma de produtos com base têxtil**, que representou 40,1% do segmento no 4T11 e 43,3% em 2011, com crescimento de 29,7% e 29,1% respectivamente quando comparados com 4T10 e 2010
- (ii) A **plataforma de produtos com base látex** representou 27,4% das vendas do segmento no 4T11, e cresceu 28,3% vs 4T10. No ano, a plataforma representou 28,8% das vendas do segmento e cresceu 17,7% vs 2010. Observamos um preço de luva estável no 4T11, mas enfraquecendo no final de 2011. Em linha com o movimento do preço do látex no mercado mundial, a nossa expectativa é de queda acentuada no preço das luvas até meados do 2T12
- (iii) A **plataforma de produtos plásticos**, que engloba principalmente os produtos da linha P.Simon, Embramed e agulhas e seringas continua a ganhar espaço significativo em todo o segmento Hospitalar, representando 23,6% da receita do segmento no 4T11 vs 5,7% no 4T10. No ano, a plataforma representou 17,2% da receita do segmento vs 6,4% em 2010. Na captura das receitas da Embramed atingimos o nível de 83% no final do 4T11 versus 63% no 3T11
- (iv) A receita líquida com a linha de produtos P.Simon e Embramed totalizou R\$ 42,3 milhões em 2011 e R\$ 17,5 milhões no 4T11, versus uma receita de R\$ 4,7 milhões em 2010 e R\$ 1,1 milhão no 4T10

Segmento Varejo

No segmento **varejo**, que contribuiu com 23,9% da receita total no trimestre, tivemos uma receita de R\$ 30,6 milhões no 4T11, 51,4% acima do 4T10. No ano, o segmento representou 21,4% da receita total da Companhia e cresceu 19,1% vs. 2010. Destacamos no trimestre o início das vendas dos produtos da linha Topz a partir de novembro, mas somente em dezembro conseguimos capturar um mês inteiro de receitas. Os produtos da linha Topz, que se dividem nas plataformas têxtil, adesivos e cuidados pessoais, somaram R\$ 7,7 milhões de receita líquida no trimestre. Destacamos ainda:

- (i) Os produtos da **plataforma têxtil**, como algodão, gaze e ataduras, que representaram respectivamente 56,5% e 57,5% da receita do segmento no 4T11 e em 2011, cresceram

Resultados 2011

44,7% e 19,8% vs 4T10 e 2010. Observamos uma aceleração do crescimento dessa plataforma de produtos no final do ano em função do início das vendas da linha de produtos Topz e dos resultados dos nossos esforços da *Onda Laranja*. A categoria fraldas de pano representou 16,1% da receita do segmento em 2011 e tivemos uma queda de 1,0% na receita líquida dessa categoria quando comparada a 2010

- (ii) Continuamos a verificar uma aceleração do crescimento em nossa **plataforma de adesivos**, composta pelos curativos, esparadrapos e microporosas, que representou 23,1% e 26,5% da receita do segmento no 4T11 e em 2011. Esta plataforma de produtos cresceu 25,8% no trimestre e 23,4% no ano
- (iii) A linha de produtos da Topz contribui não só para a plataforma têxtil, mas também para a **plataforma de cuidados pessoais**, que incluem produtos de higiene pessoal e a linha *baby* como *shampoos* e condicionadores, sabonetes íntimos, entre outros. Essa plataforma representou no 4T11 10,7% da receita líquida e era praticamente inexistente em 2010

Segmento Odonto

O segmento **odonto**, que representou no 4T11 4,6% da receita total da Cremer, registrou uma queda de 6,9% na receita líquida no 4T11 e 8,3% em 2011 se comparado ao 4T10 e a 2010, respectivamente. Com a entrada de um novo gestor e a revisão das nossas estratégias operacionais, comerciais e de *marketing*, estamos em processo de implementação de uma nova estrutura organizacional e operacional do segmento. Nesse sentido, esperamos completar até meados de 2012 a separação total das estruturas operacionais do segmento, para ganharmos foco e agilidade e retomarmos o crescimento com rentabilidade no segmento.

Demais Segmentos Saúde

Nos **demais segmentos para a saúde**, representado principalmente por nossas exportações, obtivemos em 2011 uma receita líquida praticamente em linha com 2010. Esse resultado reflete uma melhora marginal no cenário para o segmento de exportação nos últimos trimestres do ano em função da desvalorização cambial verificada no período. Esperamos que gradualmente os produtos plásticos para saúde, produzidos na nossa fábrica de plásticos em Blumenau, e que crescem junto com o crescimento da plataforma de produtos plásticos no segmento hospitalar, passem a ocupar posição de maior destaque e relevância.

Segmentos Industriais

Nos **segmentos industriais** verificamos variações negativas nas comparações com os resultados obtidos em 2010. O desaquecimento dos mercados industriais e principalmente dos clientes têxteis e produtores calçadistas impactaram negativamente o segmento. Destacamos ainda que, de acordo com a nossa estratégia, estamos progressivamente migrando a capacidade de nossas fábricas para produtos para a saúde, em detrimento de produtos industriais.

Lucro Bruto e Margens Brutas

O **lucro bruto** cresceu 42,6% no 4T11 atingindo R\$ 41,9 milhões. No ano, o lucro bruto cresceu 26,5%, atingindo R\$ 150,8 milhões com uma margem bruta de 32,9%, 1,2 p.p. acima de 2010.

Lucro Bruto (R\$ X1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Varição 4T10 x 4T11	Varição 2010 x 2011
Segmento Hospitalar	13.391	13.038	12.915	14.238	53.582	15.660	20.463	22.246	22.804	81.173	60,2%	51,5%
MB	27,6%	24,7%	27,6%	28,7%	27,1%	30,8%	30,0%	30,2%	29,5%	30,0%	0,7 p.p	2,9 p.p
Segmento Varejo	8.714	8.239	8.867	8.457	34.277	8.775	9.226	9.955	12.543	40.499	48,3%	18,2%
MB	41,7%	39,5%	43,5%	41,9%	41,6%	42,5%	39,5%	42,4%	41,0%	41,3%	-0,8 p.p	-0,3 p.p
Segmento Odonto	3.234	2.588	2.727	2.264	10.813	2.909	2.784	2.867	2.330	10.890	2,9%	0,7%
MB	37,8%	31,6%	33,7%	35,5%	34,6%	37,8%	37,7%	37,7%	39,2%	38,0%	3,7 p.p	3,4 p.p
Outros Segmentos para a Saúde	880	830	649	470	2.829	883	804	966	971	3.624	106,6%	28,1%
MB	24,0%	23,0%	21,2%	18,1%	21,9%	23,4%	23,6%	30,5%	36,9%	27,9%	18,7 p.p	6,0 p.p
Produtos para Saúde	26.219	24.695	25.158	25.429	101.501	28.227	33.277	36.034	38.648	136.186	52,0%	34,2%
MB	32,1%	28,9%	32,1%	32,3%	31,3%	34,0%	32,5%	33,4%	33,2%	33,2%	0,9 p.p	1,9 p.p
Segmentos Industriais	4.408	4.868	4.392	3.983	17.651	3.617	3.725	3.938	3.295	14.575	-17,3%	-17,4%
MB	36,7%	35,3%	33,6%	32,4%	34,5%	31,1%	30,8%	31,5%	28,4%	30,5%	-4,1 p.p	-4,0 p.p
Lucro Bruto Total	30.627	29.563	29.550	29.412	119.152	31.844	37.002	39.972	41.943	150.761	42,6%	26,5%
MB	32,7%	29,8%	32,3%	32,3%	31,7%	33,7%	32,3%	33,2%	32,7%	32,9%	0,4 p.p	1,2 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Na comparação com 2010, destacamos:

- A partir de setembro/11 tivemos o impacto do dissídio anual de 7,4% em nossa folha salarial; custo com folha representa cerca de 14,6% do CPV total da Companhia
- De forma geral, nossas margens brutas foram positivamente afetadas a partir do 3T11 pelo menor custo do algodão dado a queda do preço da *commodity* e pela estabilidade do mercado de luvas de procedimento
- Nos segmentos industriais observamos aumentos expressivos nos custos das matérias primas, como a resina, e tivemos dificuldades em repassá-los para nossos clientes

Despesas Operacionais

As **despesas operacionais**, que incluem despesas com vendas, administrativas, financeiras e outras operacionais, atingiram R\$ 37,9 milhões no 4T11 e R\$ 125,6 milhões em 2011, 47,3% e 59,8% acima do 4T10 e de 2010, respectivamente. Os números merecem um detalhamento maior antes de serem comparados.

Despesas com vendas

As despesas com vendas atingiram R\$ 23,4 milhões no 4T11 e R\$ 72,1 milhões em 2011, 55,9% acima das despesas do 4T10 e 26,4% acima de 2010. Como percentual da receita líquida, as despesas com vendas atingiram 15,8% em 2011, 0,6 p.p. acima de 2010, e 18,3% no 4T11, 1,8 p.p. acima do 4T10.

Comparação das despesas de vendas (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Varição 4T10 x 4T11	Varição 2010 x 2011
Despesas de Vendas	12.316	14.778	14.943	15.002	57.039	13.658	16.274	18.776	23.392	72.100	55,9%	26,4%
% Receita Líquida	13,2%	14,9%	16,3%	16,5%	15,2%	14,4%	14,2%	15,6%	18,3%	15,8%	1,8 p.p	0,6 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Foram dois os principais motivos para o aumento da despesa com vendas e consequente desalavancagem operacional:

- Com o aumento do nosso volume de vendas, atingimos o máximo da capacidade em nossos principais centros de distribuição e durante o 2S11, principalmente no 4T11, iniciamos o processo de mudança e expansão dos nossos dois maiores CD's: Blumenau

Resultados 2011

e São Paulo, resultando em despesas dobradas relacionadas a aluguel, frete e pessoal

- (ii) Iniciamos em outubro/11 a transferência dos ativos da Topz para a Cremer; conforme comentamos anteriormente, capturamos apenas uma parcela da receita referente aos produtos da linha Topz, contudo, tivemos todas as despesas relacionadas à estrutura de venda desses produtos como novos vendedores, representantes, *trade marketing*, entre outros

Despesas administrativas

No trimestre, as despesas administrativas totalizaram 13,6 milhões, 142,7% acima do 4T10. Em 2011, totalizaram R\$ 39,8 milhões, 78,5% acima de 2010. Contudo, necessitamos de um detalhamento maior para ser melhor compreendido:

Comparação das despesas administrativas (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Despesas Administrativas	6.054	4.159	6.447	5.622	22.282	8.484	9.770	7.880	13.646	39.780	142,7%	78,5%
% Receita Líquida	6,5%	4,2%	7,0%	6,2%	5,9%	9,0%	8,5%	6,5%	10,6%	8,7%	4,5 p.p	2,8 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

No 4T11 tivemos:

- (i) Despesas não recorrentes relacionadas à serviço de consultoria estratégica de R\$ 3,7 milhões
- (ii) Aumento na provisão do programa de *stock options*, totalizando R\$ 2,0 milhões
- (iii) Depreciação de R\$ 2,2 milhões, ou seja, um aumento de R\$ 1,2 milhão vs o 4T10, devido à amortização do intangível referente às parcerias com Embramed e Lemgruber que totalizam R\$ 1,2 milhão
- (iv) Despesas com consultorias e advogados relacionados às atividades de M&A somaram R\$ 1,3 milhão; no 4T10 essas despesas somaram R\$ 0,4 milhão
- (v) Impacto do dissídio de 7,4% em nossas despesas com pessoal administrativo, que totalizou R\$ 2,1 milhões ou 10,1% acima do 4T10

Resultado financeiro

Tivemos uma despesa financeira líquida de R\$ 7,3 milhões no 4T11 e R\$ 20,7 milhões em 2011. Esse resultado reflete a redução significativa na posição de caixa e aumento do nosso endividamento líquido, consequência direta do financiamento de nossas aquisições, compras de ativos e parcerias e nosso programa de investimentos.

Outras receitas (despesas) operacionais

Tivemos outras receitas operacionais de R\$ 6,5 milhões no trimestre e R\$ 6,9 milhões em 2011. O maior valor se refere a ganho judicial de processos de IPI no valor de R\$ 6,8 milhões.

Resultado Operacional

Tivemos um **lucro operacional** de R\$ 4,1 milhões no trimestre e R\$ 25,1 milhões no ano, 9,9% acima e 38,0% abaixo do registrado no 4T10 e em 2010, respectivamente.



Resultados 2011

Imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro

A nossa taxa efetiva de IR foi de 25,8% no ano, versus uma taxa de 20,6% de 2010. A principal razão para o aumento da taxa efetiva foi o menor pagamento de juros sobre capital próprio, em função da nossa alavancagem financeira estar acima do nosso objetivo.

As despesas com imposto de renda contribuição social de 2011 totalizaram R\$ 6,5 milhões. Desse total, R\$ 0,5 milhão referiram-se a impostos diferidos.

IR e CS (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Lucro Operacional	12.708	12.535	11.595	3.704	40.542	6.735	7.952	6.368	4.072	25.127	9,9%	-38,0%
Amortização de Ágio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A
Juros s/ Capital Próprio	-2.788	-4.315	-6.324	-2.024	-15.451	0	0	0	-6.152	-6.152	204,0%	-60,2%
Despesas Temporárias	1.179	-205	-2.451	918	-559	466	141	-367	-133	107	-114,5%	-119,1%
Lucro Operacional Tributável	11.099	8.015	2.820	2.598	24.532	7.201	8.093	6.001	-2.213	19.082	-185,2%	-22,2%
@ 34%	3.774	2.725	959	883	8.341	2.448	2.752	2.040	-752	6.488	-185,2%	-22,2%
Impostos Pagos	1.125	2.131	1.460	800	5.516	2.530	2.156	1.244	62	5.992	-92,3%	8,6%
Diferidos	2.649	594	-501	83	2.825	-82	596	796	-814	496	-1080,7%	-82,4%

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Lucro Líquido e Remuneração dos Acionistas

No 4T11, geramos um **lucro líquido** de R\$ 4,8 milhões, 71,0% acima do 4T10. Em 2011, obtivemos R\$ 18,6 milhões, 42,1% abaixo do registrado em 2010. Visando uma melhor base de comparação, incluímos o conceito de lucro líquido caixa, que é o lucro líquido ajustado pelos efeitos não caixa, especificamente depreciação e amortização, assim como despesas com *stock options*. No 4T11 atingimos um lucro líquido caixa de R\$ 9,9 milhões, 56,5% acima do registrado no 4T10. Em 2011, atingimos um lucro líquido caixa de R\$ 38,3 milhões, 13,1% abaixo do registrado em 2010.

A queda no lucro líquido caixa em 2011 é basicamente resultado de despesas financeiras maiores e de uma taxa efetiva de IR mais alta, conforme comentamos anteriormente.

Sob a ótica disciplinada de nosso planejamento financeiro, visando no tempo manter um índice da alavancagem de 1,5x EBTIDA, mas também buscando as eficiências fiscais adequadas, foi deliberado durante o ano de 2011 o pagamento de JCP aos acionistas no valor de R\$ 6,2 milhões. Esse valor deve ser efetivamente pago até o final do 1T12.

Rendimentos Distribuídos (R\$ 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Lucro Líquido	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%	-42,1%
Juros sobre Capital Próprio	2.788	7.050	3.589	2.024	15.451	0	0	0	6.152	6.152	204,0%	-60,2%
Dividendos	6.620	3.218	6.837	0	16.675	0	0	0	372	372	N/A	-97,8%
Total JCP + Dividendos	9.408	10.268	10.426	2.024	32.126	0	0	0	6.524	6.524	222,3%	-79,7%
Payout	105,3%	104,7%	98,0%	71,7%	99,8%	0,0%	0,0%	0,0%	135,2%	35,0%	88,5%	-64,9%
Outras Distribuições	0	60.000	0	0	60.000	0	0	0	0	0	N/A	-100,0%
Média ponderada de ações ordinárias	31.681	31.758	31.840	31.885	N/A	31.977	32.099	32.225	32.225	N/A	N/A	N/A
Lucro Básico por Ação	0,2820	0,3089	0,3340	0,0885	1,0129	0,1341	0,1620	0,1343	0,1497	0,5801	69,2%	-42,7%
LPA Fully Diluted	0,2709	0,2956	0,3178	0,0810	0,9571	0,1233	0,1516	0,1221	0,1367	0,5323	68,8%	-44,4%
Lucro Líquido Caixa	11.543	12.618	13.603	6.320	44.084	8.865	10.266	9.296	9.893	38.320	56,5%	-13,1%
Margem Lucro Líquido Caixa	12,3%	12,7%	14,9%	6,9%	11,7%	9,4%	9,0%	7,7%	7,7%	8,4%	0,8 p.p	-3,4 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Lucro por Básico por Ação: Lucro Líquido dividido pelo número de ações, exceto as ações em tesouraria

LPA Fully Diluted: Lucro por Ação considerando o número de ações outorgadas de acordo com o plano de opção de compra

Valores de JCP e dividendos são referenciais de cada trimestre; não possuem o efeito caixa no mesmo trimestre

Lucro Líquido Caixa: lucro líquido ajustado pelos efeitos não caixa, como depreciação, amortização e despesas com stock options

EBITDA

No 4T11, tivemos um EBITDA de R\$ 16,5 milhões, totalizando R\$ 65,5 milhões em 2011. O resultado do 4T11 foi 76,6% acima do 4T10. No ano, registramos um crescimento de 18,1%. Para fins de reconciliação com a medição de desempenho interno das unidades de negócio, o nosso desempenho operacional (“DO”) como veremos abaixo, tivemos no 4T11 e em 2011 respectivamente (1) R\$ 1,3 milhão e R\$ 4,7 milhões de despesas não recorrentes contabilizadas em despesas administrativas com consultores e assessores financeiros, contábeis e jurídicos relacionadas às atividades de M&A e integração de empresas, e (2) R\$ 2,0 milhões e R\$ 3,4 milhões de despesas não caixa de *stock options*. Além disso, no 4T11 tivemos R\$ 3,7 milhões de despesas relacionadas à consultoria estratégica e R\$ 6,8 milhões de receitas referentes a um processo fiscal, que ajustamos em nosso DO.

EBITDA (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Lucro Líquido	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%	-42,1%
<i>Margem Líquida</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,9%</i>	<i>11,6%</i>	<i>3,1%</i>	<i>8,6%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,1%</i>	<i>0,7 p.p</i>	<i>-4,5 p.p</i>
(+) Imposto de renda e contribuição social	3.774	2.725	959	883	8.341	2.448	2.752	2.040	-752	6.488	-185,2%	-22,2%
(-) Resultado Financeiro	-497	388	1.037	2.124	3.052	2.861	3.983	6.521	7.332	20.697	245,2%	578,1%
(+) Depreciação e amortização	2.609	2.808	2.967	3.499	11.883	4.578	5.066	4.968	5.069	19.681	44,9%	65,6%
EBITDA	14.820	15.731	15.599	9.327	55.477	14.174	17.001	17.857	16.473	65.505	76,6%	18,1%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>17,1%</i>	<i>10,2%</i>	<i>14,8%</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,8%</i>	<i>12,9%</i>	<i>14,3%</i>	<i>2,6 p.p</i>	<i>-0,5 p.p</i>

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Desempenho Operacional por Segmento

Internamente, utilizamos a medida gerencial de **desempenho operacional (“DO”)** como um indicador para acompanhar o desempenho dos nossos segmentos de negócios e categorias de produtos. O DO é o EBITDA descontado de alguns efeitos extraordinários e de caráter não operacional, como o plano de opções e provisões extraordinárias. O principal objetivo do DO é ser um **balizador interno** da organização quanto ao seu resultado operacional global e por segmento.

No 4T11, apuramos um DO de R\$ 17,2 milhões, 42,4% acima do obtido no 4T10. Em 2011, obtivemos um DO de R\$ 70,2 milhões, 29,4% acima de 2010. Apesar do crescimento, observamos no 4T11 uma queda de 2,8 p.p. na margem DO (“MDO”) se comparado ao 3T11. Essa queda é explicada pela (1) maior despesa com nossas operações logísticas em função da expansão e mudança dos nossos centros de distribuição, que afetaram todos os segmentos, e (2) despesas relacionadas à incorporação dos ativos da Topz, que afetaram somente o segmento Varejo.

Destacamos novamente o DO do segmento hospitalar, com um crescimento de 93,1% no trimestre e de 78,7% no ano, impactado positivamente pela consolidação das aquisições e parcerias estratégicas.

No varejo, além do impacto das operações logísticas e das despesas com a transferência dos ativos da Topz, a queda de MDO observada ao longo do ano resulta de um aumento menor do que esperado nas margens brutas e crescimento nas despesas com vendas, em função de uma maior estrutura comercial e investimentos em *marketing*.

No odonto, historicamente temos o 4T com desempenho mais fraco que os outros trimestres, e o baixo volume de vendas afetou na diluição de nossas despesas fixas. No ano, apesar do aumento de margem bruta, o segmento foi bastante impactado pelo crescimento das despesas com operações logísticas. Esperamos equacionar essas despesas com a separação total da operação logística do segmento, que deve ocorrer até o final do 2T12.

Desempenho Operacional (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Segmento Hospitalar	6.648	5.633	5.362	5.795	23.438	8.387	10.639	11.666	11.193	41.885	93,1%	78,7%
MDO	13,7%	10,7%	11,4%	11,7%	11,9%	16,5%	15,6%	15,8%	14,5%	15,5%	2,8 p.p	3,6 p.p
Segmento Varejo	4.461	4.152	4.459	3.908	16.980	4.354	3.959	4.620	3.718	16.651	-4,9%	-1,9%
MDO	21,4%	19,9%	21,9%	19,3%	20,6%	21,1%	17,0%	19,7%	12,2%	17,0%	-7,2 p.p	-3,6 p.p
Segmento Odonto	1.033	355	(134)	(240)	1.014	433	337	190	(391)	569		
MDO	12,1%	4,3%	-1,7%	-3,8%	3,2%	5,6%	4,6%	2,5%	-6,6%	2,0%	-2,8 p.p	-1,3 p.p
Outros Segmentos para a Saúde	379	444	270	192	1.285	391	336	405	336	1.468		
MDO	10,3%	12,3%	8,8%	7,4%	9,9%	10,3%	9,8%	12,8%	12,8%	11,3%	5,3 p.p	1,4 p.p
Produtos para Saúde	12.521	10.584	9.957	9.655	42.717	13.565	15.271	16.881	14.856	60.573	53,9%	41,8%
MDO	15,3%	12,4%	12,7%	12,3%	13,2%	16,3%	14,9%	15,6%	12,7%	14,8%	0,5 p.p	1,6 p.p
Segmentos Industriais	3.052	3.345	2.730	2.444	11.571	2.324	2.316	2.650	2.379	9.669		
MDO	25,4%	24,3%	20,9%	19,9%	22,6%	20,0%	19,2%	21,2%	20,5%	20,2%	0,6 p.p	-2,4 p.p
Total Desempenho Operacional	15.573	13.929	12.687	12.099	54.288	15.889	17.587	19.531	17.235	70.242	42,4%	29,4%
MDO	16,6%	14,0%	13,9%	13,3%	14,5%	16,8%	15,4%	16,2%	13,4%	15,3%	0,2 p.p	0,9 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Endividamento

Ao final de 2011, a nossa alavancagem financeira, medida pela dívida líquida sobre o valor do EBITDA dos últimos doze meses, aumentou de 2,40x no final do 3T11 para 2,69x. Nossa dívida líquida atingiu R\$ 176,4 milhões, um aumento de R\$ 37,1 milhões quando comparado aos R\$ 139,3 milhões do final do 3T11. Destacamos os seguintes fatores nesse aumento:

- (i) Pagamento da segunda e última parcela dos ativos adquiridos da Topz no valor de R\$ 36,4 milhões
- (ii) Investimentos no período de R\$ 6,7 milhões
- (iii) Maior consumo de capital de giro em função do crescimento das vendas, aumento nas vendas de produtos da linha Embramed e incorporação dos ativos e início das vendas dos produtos Topz

A qualidade deste endividamento continua sustentada em sua maior parte por instrumentos de longo prazo, tanto através dos saldos de nossas duas emissões de debêntures assim como pelo programa de financiamento do FINEP e BNDES.

Como mencionado no relatório do 3T11, assinamos em outubro/11 um contrato de financiamento com o BNDES de R\$ 31,5 milhões, inaugurando nosso relacionamento com o banco. Em dezembro/11 recebemos a primeira parcela do financiamento no valor de R\$ 16,5 milhões e em fevereiro/12 recebemos uma segunda parcela no valor de R\$ 5,4 milhões.

Destacamos ainda que, compramos ao longo do 1T12 todas as debêntures da 2ª emissão, e essas debêntures estão em processo de cancelamento.

Investimentos

No 4T11, investimos R\$ 6,7 milhões em ativo imobilizado e em 2011 acumulamos investimentos em ativo imobilizado no valor de R\$ 27,1 milhões. Desse montante, R\$ 3,3 milhões são referentes à compra de máquinas e equipamentos da Topz. Como comentamos anteriormente, no 4T11, destacamos os investimentos relacionados à infraestrutura de nossos novos CD's. Já em 2011, os maiores investimentos se concentraram na modernização de nossas fábricas e ampliação da nossa capacidade de produção de algodão. No ano, ficamos atrás do planejado no processo de captura dos benefícios e ganhos de capacidade e produtividade que os investimentos deveriam trazer ao negócio.

Ciclos Financeiros e Operacionais

Seguimos com nossa disciplina financeira de buscar otimizações sempre que possíveis em

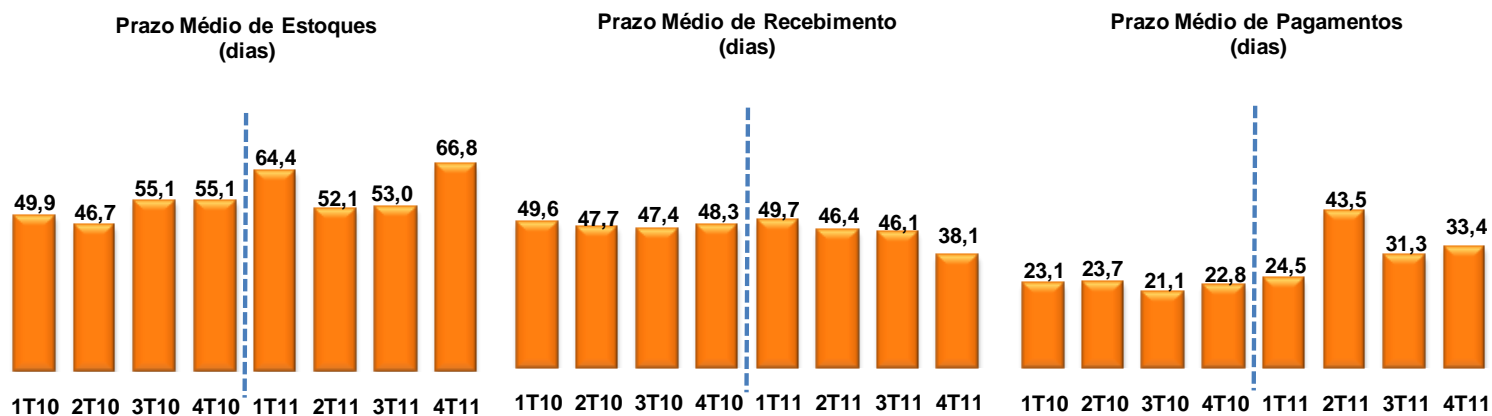
Resultados 2011

nosso ciclo de caixa. Fechamos o ano com um ciclo de caixa de 71,5 dias, acima do que buscamos como patamar operacional para condução dos negócios da Companhia.

Nossos estoques subiram R\$ 16,2 milhões no 4T11, se comparados ao 3T11, atingindo R\$ 62,6 milhões ou 66,8 dias de estoques. Fechamos o ano com um nível de estoque bem acima do planejado em função principalmente da transição e migração dos estoques de produtos Topz e aumento das vendas na linha Embramed. No 4T11, migramos R\$ 11,6 milhões de estoques de produtos da Topz.

Com relação ao nosso prazo médio de recebimento, que foi de 38,1 dias no 4T11, fizemos cessões de crédito para equacionar o nosso consumo de capital de giro.

Já nosso prazo médio de pagamentos ficou em 33,4 dias, uma melhora de 2,1 dias se comparado ao 3T11. Estamos buscando ativamente formas de aumentar o nosso prazo de pagamento.



Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)



Resultados 2011

Geração de Caixa

Como comentamos anteriormente, nossa dívida líquida aumentou, em função dos resultados de nossos fluxos de investimentos e M&A e das atividades operacionais e de financiamento. Tivemos uma redução no caixa de R\$ 26,9 milhões no trimestre, terminando 2011 com uma posição de caixa de R\$ 164,1 milhões.

Geração de Caixa (R\$ x 1.000)

Real	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
Lucro Líquido	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%	-42,1%
Varição do Capital de Giro	-4.862	-6.639	121	-8.579	-19.959	-14.937	9.506	-15.711	-20.334	-41.476	137,0%	107,8%
Depreciação e Amortização	2.632	2.813	3.120	3.585	12.150	4.548	4.974	5.132	5.726	20.380	59,7%	67,7%
Outros	1.417	3.856	1.074	5.882	12.229	5.194	6.110	12.368	64	23.736	-98,9%	94,1%
Fluxo de Caixa Operacional	8.121	9.840	14.951	3.709	36.621	-908	25.790	6.117	-9.720	21.279	-362,1%	-41,9%
Capex	-7.122	-9.329	-6.571	-8.725	-31.747	-4.956	-8.786	-6.662	-6.739	-27.143	-22,8%	-14,5%
Parcerias Estratégicas	0	0	-5.000	0	-5.000	-20.000	-9.251	-36.404	-25.283	-90.938	N/A	1718,8%
Fluxo de Caixa de Investimentos	-7.122	-9.329	-11.571	-8.725	-36.747	-24.956	-18.037	-43.066	-32.022	-118.081	267,0%	221,3%
Fluxo de Caixa de Financiamento	-2.245	-75.685	10.445	-40.264	-107.749	-268	212.803	-12.857	14.870	214.548	-136,9%	-299,1%
Aumento (Redução) no Caixa	(1.246)	(75.174)	13.825	(45.280)	(107.875)	(26.132)	220.556	(49.806)	(26.872)	117.746	-40,7%	-209,2%
Saldo BOP	154.203	152.957	77.783	91.608	154.203	46.328	20.196	240.752	190.946	46.328	108,4%	-70,0%
Saldo EOP	152.957	77.783	91.608	46.328	46.328	20.196	240.752	190.946	164.074	164.074	254,2%	254,2%
Dívida Total EOP	110.479	112.984	136.952	109.375	109.375	115.329	332.196	330.198	340.464	340.464	211,3%	211,3%
Dívida Líquida EOP	42.478	-35.201	-45.344	-63.047	-63.047	-95.133	-91.444	-139.252	-176.390	-176.390	179,8%	179,8%
LTM EBITDA	52.956	61.223	59.333	55.477	55.477	54.827	55.981	58.097	65.505	65.505	18,1%	18,1%
Dív. Líq. / LTM EBITDA	-0,80	0,57	0,76	1,14	1,14	1,74	1,63	2,40	2,69	2,69	136,9%	136,9%

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

ROIC (Retorno Sobre o Capital Operacional Investido)

Atingimos um ROIC anualizado, excluindo o efeito da depreciação (custo atribuído e vida útil do bem), de 11,1% no 4T11e 13,6% em 2011. O ROIC de 2011 ficou 4,7 p.p. abaixo do obtido em 2010 mesmo com uma geração maior de DO e consequentemente de NOPLAT, em função de um maior capital operacional investido. Esperamos um aumento no nosso ROIC na medida em que os investimentos que realizamos em nossas operações e os resultados das aquisições e parcerias amadureçam.

ROIC	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11	Variação 2010 x 2011
DESEMPENHO OPERACIONAL	15.573	13.929	12.687	12.099	54.288	15.889	17.587	19.531	17.235	70.242	42,4%	29,4%
Depreciação + Amortização	-2.609	-2.808	-2.967	-3.499	-11.883	-4.578	-5.066	-4.968	-5.069	-19.681	44,9%	65,6%
Efeito da Depreciação e Amortiz. da Reavaliação	715	739	798	879	3.131	950	925	871	801	3.547	-8,9%	13,3%
DO + DA	13.679	11.860	10.518	9.479	45.536	12.261	13.446	15.434	12.967	54.108	36,8%	18,8%
Tax @ 34%	-4.651	-4.032	-3.576	-3.223	-15.482	-4.169	-4.572	-5.248	-4.409	-18.398	36,8%	18,8%
NOPLAT	9.028	7.828	6.942	6.256	30.054	8.092	8.874	10.186	8.558	35.710	36,8%	18,8%
Ativo (Excluindo Caixa e Cremerpar)	444.480	456.726	459.780	468.062	468.062	506.096	547.070	621.147	629.067	629.067	34,4%	34,4%
Passivo Não Financeiro	-59.154	-61.220	-53.977	-50.552	-50.552	-52.115	-91.304	-113.099	-84.060	-84.060	66,3%	66,3%
Efeito da Reavaliação no Balanço Patrimonial	-234.073	-233.148	-232.416	-230.641	-230.641	-228.588	-226.909	-225.277	-224.232	-224.232	-2,8%	-2,8%
Capital Operacional Investido	385.326	395.506	405.803	417.510	417.510	453.981	455.766	508.048	545.007	545.007	30,5%	30,5%
Capital Operacional Investido sem Reavaliação	151.253	162.358	173.387	186.869	186.869	225.393	228.857	282.771	320.775	320.775	71,7%	71,7%
Capital Operacional Médio sem Reavaliação	146.867	158.160	171.086	181.941	164.514	219.004	246.100	267.852	320.582	263.385	76,2%	60,1%
ROIC Anualizado sem Reavaliação	26,9%	21,3%	17,2%	14,5%	18,3%	15,6%	15,2%	16,1%	11,1%	13,6%	-3,4 p.p	-4,7 p.p

Fonte: Relatórios Gerenciais da Companhia (não examinados por auditor independente)

Sociedades Controladas e Coligadas

Em 31/12/11, as sociedades controladas pela Cremer S.A. são: Plásticos Cremer S.A. (subsidiária integral), Cremer Administradora de Bens Ltda. (subsidiária integral), Dental Cremer Produtos Odontológicos LTDA, Transportes Hasse Comércio e Representações Ltda., na qual a Cremer detém uma participação de 99,99%, Plásticos Badenfurt Ltda., na qual também detemos uma participação de 100%. Excetuando-se a Plásticos Cremer S.A., a Cremer Administradora de Bens Ltda. e a Dental Cremer Produtos Odontológicos LTDA, as demais sociedades não estão em operação.

Instrução CVM 381/03

Em atendimento a Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S., em adição aos serviços de auditoria das demonstrações financeiras, prestou os seguintes serviços à Companhia referente a consultorias no montante de R\$ 694 mil no ano de 2011. A Administração da Companhia e nossos Auditores entendem que tais serviços não implicam perda de independência e não afetam a objetividade necessária ao desempenho dos serviços de auditoria externa, tendo em vista que: (i) são realizados por equipes independentes, (ii) referem-se, basicamente à trabalhos de due-diligence e de revisão quanto à aderência dos procedimentos adotados pela Companhia em relação à legislação fiscal, sendo que a decisão de implementação das recomendações apresentadas cabe inteiramente à Cremer S.A. e (iii) não resultam em assunção por parte dos consultores das funções ou prerrogativas da gerência da Companhia, bem como em orientações de natureza contábil.

Esses montantes equivalem a 408% dos honorários do serviço de auditoria para o ano de 2011.

SOBRE A CREMER

A Companhia explora a indústria e o comércio de produtos para a saúde, adesivos industriais e, por meio da subsidiária integral Plásticos Cremer, de peças plásticas. O principal setor de atuação da Companhia é o mercado de produtos para a saúde, no qual figura como fornecedora de produtos para cuidados com a saúde nas áreas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento e higiene.

A Cremer S.A., e a Plásticos Cremer S.A. contam com quatro unidades fabris: três em Blumenau (uma de produtos têxteis, uma de adesivos e uma de plásticos) e uma em São Paulo (de produtos plásticos).

Aviso Legal

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Cremer S.A. são meramente projeções e, como tal, são baseadas exclusivamente nas expectativas da Administração sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio. As informações aqui contidas não significam nem devem ser interpretadas como garantia de desempenho ou de resultados futuros da Companhia.

Demonstração do Resultado

Demonstração do Resultado consolidado (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Variação 4T10 x 4T11
Receita Bruta de Vendas	120.209	128.210	119.167	118.066	485.652	121.835	146.992	154.664	166.449	589.940	41,0%
Vendas de Produtos ou Serviços	120.209	128.210	119.167	118.066	485.652	121.835	146.992	154.664	166.449	589.940	41,0%
Deduções da Receita Bruta	(26.600)	(28.936)	(27.689)	(27.047)	(110.272)	(27.204)	(32.546)	(34.150)	(38.279)	(132.179)	41,5%
Impostos / deduções sobre vendas	(26.600)	(28.936)	(27.689)	(27.047)	(110.272)	(27.204)	(32.546)	(34.150)	(38.279)	(132.179)	41,5%
Receita Líquida de Vendas	93.609	99.274	91.478	91.019	375.380	94.631	114.446	120.514	128.170	457.761	40,8%
Custo dos Produtos Vendidos	(62.982)	(69.711)	(61.928)	(61.607)	(256.228)	(62.787)	(77.444)	(80.542)	(86.227)	(307.000)	40,0%
Resultado Bruto	30.627	29.563	29.550	29.412	119.152	31.844	37.002	39.972	41.943	150.761	42,6%
Despesas/Receitas Operacionais	(17.919)	(17.028)	(17.955)	(25.708)	(78.610)	(25.109)	(29.050)	(33.604)	(37.871)	(125.634)	47,3%
Com Vendas	(12.316)	(14.778)	(14.943)	(15.002)	(57.039)	(13.658)	(16.274)	(18.776)	(23.392)	(72.100)	55,9%
Gerais e Administrativas	(6.054)	(4.159)	(6.447)	(5.622)	(22.282)	(8.484)	(9.770)	(7.880)	(13.646)	(39.780)	142,7%
Financeiras	497	(388)	(1.037)	(2.124)	(3.052)	(2.861)	(3.983)	(6.521)	(7.332)	(20.697)	245,2%
Receitas Financeiras	4.176	3.608	3.210	2.590	13.584	1.007	1.718	6.291	5.845	14.861	125,7%
Juros	3.481	3.128	2.631	2.249	11.489	658	1.166	5.707	4.651	12.182	106,8%
Variações Cambiais	627	402	414	227	1.670	200	440	391	1.052	2.083	363,4%
Descontos obtidos	43	34	52	66	195	115	83	119	102	419	54,5%
Outras	25	44	113	48	230	34	29	74	40	177	-16,7%
Despesas financeiras	(3.679)	(3.996)	(4.247)	(4.714)	(16.636)	(3.868)	(5.701)	(12.812)	(13.177)	(35.558)	179,5%
Juros	(2.798)	(2.961)	(3.675)	(3.742)	(13.176)	(3.186)	(4.748)	(11.049)	(11.408)	(30.391)	204,9%
Variações Monetárias/cambiais	(687)	(730)	(336)	(843)	(2.596)	(357)	(398)	(1.225)	(1.150)	(3.130)	36,4%
Impostos	14	(85)	13	116	58	3	(208)	17	(162)	(350)	-239,7%
Outras	(208)	(220)	(249)	(245)	(922)	(328)	(347)	(555)	(457)	(1.687)	86,5%
Outras Receitas (Desp) Operacionais	(46)	2.297	4.472	(2.960)	3.763	(106)	977	(427)	6.499	6.943	-319,6%
Resultado Operacional	12.708	12.535	11.595	3.704	40.542	6.735	7.952	6.368	4.072	25.127	9,9%
Provisão para IR e Contribuição Social	(1.125)	(2.131)	(1.460)	(800)	(5.516)	(2.530)	(2.156)	(1.244)	(62)	(5.992)	-92,3%
IR Diferido	(2.649)	(594)	501	(83)	(2.825)	82	(596)	(796)	814	(496)	-1080,7%
Lucro/Prejuízo do Período	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%
Lucro Básico por Ação	0,2820	0,3089	0,3340	0,0885	1,0129	0,1341	0,1620	0,1343	0,1497	0,5801	69,2%
LPA Fully Diluted	0,2709	0,2956	0,3178	0,0810	0,9571	0,1233	0,1516	0,1221	0,1367	0,5323	68,8%



Resultados 2011

Balço Patrimonial

Balço Patrimonial (R\$ x 1.000)

ATIVO	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	Varição 4T10 x 4T11	Varição 3T11 x 4T11
Circulante	262.879	194.038	202.972	161.028	152.947	392.482	341.973	332.409	106,4%	-2,8%
Disponibilidades	152.957	77.783	91.608	46.328	20.196	240.752	190.946	164.074	254,2%	-14,1%
Caixa e Bancos	3.302	2.277	2.098	1.885	1.524	1.972	2.143	2.577	36,7%	20,3%
Aplicações Financeiras	149.655	75.506	89.510	44.443	18.672	238.780	188.803	161.497	263,4%	-14,5%
Cientes	64.798	65.687	59.720	60.289	65.333	72.240	74.787	66.209	9,8%	-11,5%
Impostos a recuperar	5.127	7.151	7.148	7.607	5.620	9.531	9.633	20.365	167,7%	111,4%
Tributos Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Créditos Diversos	4.015	5.065	4.872	8.905	14.125	21.408	16.020	17.549	97,1%	9,5%
Estoques	34.914	35.781	37.066	36.907	44.954	44.332	46.382	62.597	69,6%	35,0%
Outros	1.068	2.571	2.558	992	2.719	4.219	4.205	1.615	62,8%	-61,6%
Despesas Antecipadas	1.068	2.571	2.558	992	2.719	4.219	4.205	1.615	62,8%	-61,6%
Não Circulante	350.692	356.605	364.550	369.496	389.479	411.474	486.254	476.866	29,1%	-1,9%
Tributos Diferidos	40.036	39.084	38.483	39.038	38.790	36.853	35.763	36.711	-6,0%	2,7%
Impostos a Recuperar	1.456	1.995	2.146	2.304	2.228	2.568	2.729	2.563	11,2%	-6,1%
Precatórios a Receber	1.398	1.186	1.223	1.247	1.281	1.480	1.502	1.273	2,1%	-15,2%
Ativos Adquiridos TOPZ	-	-	-	-	-	-	71.536	-	N/A	-100,0%
Outras	3.671	3.935	3.932	3.842	3.794	4.259	5.675	5.975	55,5%	5,3%
Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Imobilizado	285.456	291.424	294.198	296.810	298.073	302.750	306.297	310.409	4,6%	1,3%
Intangível	18.675	18.981	24.568	26.255	45.313	63.564	62.752	119.935	356,8%	91,1%
Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Ativo Total	613.571	550.643	567.522	530.524	542.426	803.956	828.227	809.275	52,5%	-2,3%
PASSIVO	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	Varição 4T10 x 4T11	Varição 3T11 x 4T11
Circulante	76.286	88.822	90.243	84.079	88.781	140.669	162.069	137.421	63,4%	-15,2%
Empréstimos e Financiamentos	8.765	8.772	5.535	6.207	6.777	30.765	22.185	22.357	260,2%	0,8%
Fornecedores	16.193	18.135	14.225	15.256	17.086	36.987	27.390	31.343	105,4%	14,4%
Debêntures	22.010	31.489	42.603	39.488	41.974	39.348	48.247	52.767	33,6%	9,4%
Impostos, Taxas e Contribuições	9.631	9.944	6.677	5.691	5.983	12.403	5.936	5.671	-0,4%	-4,5%
Dividendos a Pagar	2.789	4.372	3.590	2.025	-	-	1	5.915	192,1%	N/A
Provisões	9.193	10.904	12.190	10.146	11.936	13.772	15.212	12.336	21,6%	-18,9%
Provisões Férias e 13. salário	6.188	7.855	9.239	5.781	6.177	8.585	10.817	7.415	28,3%	-31,5%
Participação no Resultado	1.665	1.116	998	1.291	2.914	3.311	2.206	2.036	57,7%	-7,7%
Outras	1.340	1.933	1.953	3.074	2.845	1.876	2.189	2.885	-6,1%	31,8%
Outros	7.705	5.206	5.423	5.266	5.025	7.394	43.098	7.032	33,5%	-83,7%
Salários e Encargos	6.445	4.160	4.531	4.199	4.168	5.851	5.159	5.669	35,0%	9,9%
Outras	1.260	1.046	892	1.067	857	1.543	37.939	1.363	27,7%	-96,4%
Não Circulante	180.066	171.641	186.674	160.664	163.150	367.000	365.103	371.114	131,0%	1,6%
Empréstimos e Financiamentos	448	25.320	29.264	23.983	26.734	43.833	41.170	66.588	177,6%	61,7%
Debêntures	79.256	47.403	59.550	39.697	39.844	218.250	218.596	198.752	400,7%	-9,1%
Provisão para contingências	7.965	8.212	8.527	9.451	9.661	9.639	10.023	10.172	7,6%	1,5%
Parcelamento de Impostos	5.658	4.097	3.027	2.434	2.125	848	642	432	-82,3%	-32,7%
Tributos Diferidos	86.719	86.259	85.988	84.816	84.487	84.169	83.875	84.011	-0,9%	0,2%
Outros	20	350	318	283	299	10.261	10.797	11.159	3843,1%	3,4%
Patrimônio Líquido	357.219	290.180	290.605	285.781	290.495	296.287	301.055	300.740	5,2%	-0,1%
Capital Social Realizado	134.626	75.857	75.857	76.692	76.947	78.086	78.086	78.086	1,8%	0,0%
Reservas de Capital	71.971	55.996	55.996	55.638	55.810	55.263	55.703	57.088	2,6%	2,5%
Ações em Tesouraria	(15.432)	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Reservas de lucro	13.151	5.911	6.861	2.141	8.152	14.714	20.380	19.859	827,6%	-2,6%
AAP Ajuste avaliação Patrimonial	152.903	152.416	151.891	151.310	149.586	148.224	146.886	145.707	-3,7%	-0,8%
Passivo Total	613.571	550.643	567.522	530.524	542.426	803.956	828.227	809.275	52,5%	-2,3%



Resultados 2011

Fluxo de Caixa

Demonstrativo do Fluxo de Caixa (R\$ x 1.000)

	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	Varição 4T10 x 4T11	Varição 2010 x 2011
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS												
Lucro (prejuízo) líquido do período	8.934	9.810	10.636	2.821	32.201	4.287	5.200	4.328	4.824	18.639	71,0%	-42,1%
Ajustes para conciliar o lucro líquido ao caixa oriundo das atividades operacionais:												
Depreciação e amortização	2.632	2.813	3.120	3.585	12.150	4.548	4.974	5.132	5.726	20.380	59,7%	67,7%
Resultado da venda/baixa do permanente	196	33	92	(33)	288	88	134	67	133	422	-503,0%	46,5%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(88)	336	98	120	466	266	(37)	11	110	350	-8,3%	-24,9%
Encargos financeiros e variações monetárias	3.047	3.061	1.372	4.286	11.766	3.253	4.418	11.582	(1.051)	18.202	-124,5%	54,7%
Constituição (reversão) provisões Contingências	(207)	284	132	1.338	1.547	(381)	56	577	469	721	-64,9%	-53,4%
Provisão de participações	(4.888)	(549)	(118)	293	(5.262)	1.623	397	(1.105)	(169)	746	-157,7%	-114,2%
Constituição/reversão outras provisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Despesas com planos de opções de compra de ações	708	97	(1)	(205)	599	427	547	440	1.385	2.799	-775,6%	367,3%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.649	594	(501)	83	2.825	(82)	595	796	(813)	496	-1079,5%	-82,4%
Redução (Aumento) nas contas do ativo:												
Clientes	(4.354)	(1.225)	5.869	(689)	(399)	(5.310)	(6.870)	(2.558)	8.468	(6.270)	-1329,0%	1471,4%
Estoques	(1.203)	(867)	(1.292)	166	(3.196)	(8.047)	622	(2.050)	(16.215)	(25.690)	-9868,1%	703,8%
Créditos do ativo circulante	352	(4.576)	207	(3.107)	(7.124)	(5.379)	(11.799)	4.209	(11.511)	(24.480)	270,5%	243,6%
Ativos não circulantes	100	(192)	(140)	(57)	(289)	202	(852)	(1.437)	(71)	(2.158)	24,6%	646,7%
Aumento (Redução) nas contas do passivo:												
Fornecedores	(1.454)	1.942	(3.901)	1.022	(2.391)	1.830	19.901	(9.596)	3.952	16.087	286,7%	-772,8%
Obrigações fiscais	(1.433)	(1.310)	(2.332)	(2.010)	(7.085)	1.596	3.766	(5.756)	(1.950)	(2.344)	-3,0%	-66,9%
Obrigações trabalhistas	2.991	(618)	1.754	(3.790)	337	413	4.091	1.542	(2.893)	3.153	-23,7%	835,6%
Outras contas a pagar	139	207	(44)	(114)	188	(242)	647	(65)	(114)	226	0,0%	20,2%
Caixa líquido obtido (aplicado) das atividades operacionais	8.121	9.840	14.951	3.709	36.621	(908)	25.790	6.117	(9.720)	21.279	-362,1%	-41,9%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO												
Aumento de Capital	-	592	-	124	716	-	44	-	-	44	-100,0%	-93,9%
Novos empréstimos	4.963	27.750	6.225	-	38.938	4.071	40.795	8.393	35.719	88.978	N/A	128,5%
Pagamentos de empréstimos e encargos	(4.773)	(3.070)	(5.725)	(3.794)	(17.362)	(2.315)	(649)	(21.250)	(6.058)	(30.272)	59,7%	74,4%
Recuperação de ações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Pagamento de dividendos e Juros sobre Capital Próprio	(2.435)	(16.004)	(10.268)	(10.425)	(39.132)	(2.024)	-	-	-	(2.024)	-100,0%	-94,8%
Restituição de capital aos acionistas	-	(59.945)	(54)	(1)	(60.000)	-	-	-	-	-	-100,0%	-100,0%
Debêntures	-	(25.008)	20.267	(26.168)	(30.909)	-	172.613	-	(14.791)	157.822	-43,5%	-610,6%
Caixa líquido (aplicado) obtido nas atividades de financiamento	(2.245)	(75.685)	10.445	(40.264)	(107.749)	(268)	212.803	(12.857)	14.870	214.548	-136,9%	-299,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO												
Aquisição de ativo imobilizado	(6.628)	(8.869)	(5.807)	(6.604)	(27.908)	(4.771)	(8.344)	(7.329)	(8.535)	(28.979)	29,2%	3,8%
Aquisição em Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	(35.132)	35.132	-	N/A	N/A
Aquisição do intangível	(494)	(460)	(5.764)	(2.121)	(8.839)	(20.185)	(442)	(9.856)	(58.619)	(89.102)	2663,7%	908,1%
Ágio na Aquisição	-	-	-	-	-	-	(9.251)	9.251	-	-	N/A	N/A
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(7.122)	(9.329)	(11.571)	(8.725)	(36.747)	(24.956)	(18.037)	(43.066)	(32.022)	(118.081)	267,0%	221,3%
AUMENTO NO SALDO DE DISPONIBILIDADES	(1.246)	(75.174)	13.825	(45.280)	(107.875)	(26.132)	220.556	(49.806)	(26.872)	117.746	-40,7%	-209,2%
Saldo inicial das disponibilidades	154.203	152.957	77.783	91.608	154.203	46.328	20.196	240.752	190.946	46.328	108,4%	-70,0%
Saldo final das disponibilidades	152.957	77.783	91.608	46.328	46.328	20.196	240.752	190.946	164.074	164.074	254,2%	254,2%