

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Programa de Integridade	8
5.5 - Alterações significativas	10
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	43
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	47
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	49
10.5 - Políticas contábeis críticas	50
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	52
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	53
10.8 - Plano de Negócios	54
10.9 - Outros fatores com influência relevante	58

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

A Valid possui Política de Gestão de Riscos (PL.01.008) e Manual de Gestão de Riscos Corporativos (MG 01.005), ambos em vigor desde 24 de julho de 2015, aprovados pelo Diretor Presidente, com aval da diretoria executiva, na qual a companhia classifica seus riscos em 5 categorias

Risco Estratégico	São os riscos associados à tomada de decisões estratégicas da organização, para atingir seus objetivos de negócio, e/ou decorrentes da falta de capacidade ou habilidade da empresa para se proteger ou se adaptar as mudanças de cenário, podendo gerar perda substancial para a empresa.
Risco Financeiro	São riscos relacionados com a gestão e controles ineficazes dos meios financeiros da organização e com efeito dos fatores externos. Exemplo: disponibilidade de crédito, taxas de câmbio e taxas de juros.
Risco Legal / Conformidade	É o risco de sanções legais, pela inobservância de dispositivos legais ou regulatórios, ou ainda ao descumprimento de contratos. Exemplo: Ações ajuizadas pela empresa ou contra ela, inadequação formal de contrato, a interpretação de suas cláusulas e sua conformidade com a legislação pertinente, interpretação indevida da legislação, código de ética e conduta, e outros regimentos internos.
Risco Operacional	Os riscos operacionais estão associados à possibilidade de ocorrência de perdas (de produção, ativos, clientes, receita) resultante de falhas, deficiências ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas assim como os eventos externos como catástrofes naturais, fraudes, greves e atos terroristas. Os riscos operacionais geralmente acarretam redução, degradação ou interrupção, total ou parcial, das atividades, com impacto negativo na reputação, além do potencial geração de passivos contratuais, regulatórios e ambientais. Exemplos: falhas em aspectos lógicos do processamento eletrônico de dados e de telecomunicações, inadequação de aspectos físicos da estrutura logística e tecnológica, atos realizados intencionalmente ou não, que possam prejudicar o funcionamento e/ou causar impacto financeiro, overload de sistemas ou estrutura, entre outros.
Imagem	O risco de imagem está associado a perdas em decorrência da alteração na reputação da empresa, junto aos seus clientes, acionistas, concorrentes, órgãos governamentais e etc., decorrentes de publicidade negativa, verdadeira ou não.

A política abrange todos os administradores (diretores, membros do Conselho de Administração e Comitês) e colaboradores

b. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i. os riscos para os quais se busca proteção

Os riscos para os quais se busca proteção são aqueles identificados como críticos na Matriz de Riscos (Probabilidade versus impacto) utilizada pela Companhia.

A identificação dos riscos é realizada através da elaboração de uma listagem construída por meio de reuniões do tipo brainstorming, levantando tanto os riscos conhecidos como os desconhecidos. Os riscos desconhecidos são aqueles que nunca aconteceram no contexto da empresa, porém são riscos exequíveis, ou seja, poderão ocorrer. Após a listagem, os riscos devem ser definidos e depois classificados, tornando-os aderentes ao negócio da empresa.

A classificação auxilia a organização a ter visão do portfólio dos riscos, na medida em que os agrupa de acordo com suas principais causas. Cabe destacar que a classificação está relacionada à origem/natureza do risco e não ao seu impacto.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

ii. os instrumentos utilizados para proteção

Os instrumentos utilizados para proteção são o mapeamento de riscos e os pontos de controle de riscos.

Depois de identificados, avaliados e mensurados, deve-se definir a priorização de tratamento dos riscos posicionados no quadrante vermelho da Matriz de Riscos Residuais.

Como ferramenta de tratamento utiliza-se a elaboração de plano de ação, com técnica de perguntas 5W e 2H.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos



C. A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A diretoria entende que o ambiente de controles internos mantido pela Companhia apresenta grau de confiança para o seu tipo de atividade e volume de operações, e se encontra preparado para prevenir e detectar fraudes e erros. Não obstante, esforços têm sido envidados para aprimorar os processos e controles, sempre visando segurança e mitigação de riscos na execução das rotinas e ganho de competitividade. Ajustes de eventuais adaptações nos procedimentos de controles internos são realizados à medida que se julguem necessários.

Os processos adotados estão linha com as boas práticas de governança corporativa, com os riscos e o ambiente de controle sendo periodicamente reportados nos fóruns competentes, incluindo o Comitê de Auditoria e o Conselho de Administração.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- a. Se a Companhia possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

Conforme já mencionado no item 5.1.a, a Valid S/A, possui uma política de Gestão de Riscos e Manual de Gestão de Riscos Corporativos, ambos em vigor desde o dia 24 de Julho de 2015, aprovados pelo diretor Presidente, com o aval da diretoria executiva.

A Política de Gestão de Riscos, tem como objetivo estabelecer princípios e diretrizes chaves que pautam a atuação da Valid nas questões relativas aos Riscos Corporativos.

- b. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção

A companhia busca proteção aos riscos inerentes ao nosso negócio, que possam impactar a nossa operação e nosso resultado que são principalmente a taxa de cambio, taxa de juros e taxa de inflação. Não existe uma política formal de gerenciamento de riscos de mercado, no entanto nossos riscos são gerenciados de forma continua pela área financeira, juntamente com a diretoria

ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Valid não utiliza instrumentos financeiros com o objetivo de proteção. Mesmo assim estamos sempre consultando as instituições financeiras a fim entender as melhores práticas de mercado em caso de uma eventual necessidade de contratação. Além disso a Companhia realiza um monitoramento constante do fluxo de pagamentos e recebimentos em moeda estrangeira ou atrelados à moeda estrangeira, monitoramento dos saldos contábeis do balanço patrimonial atrelados a moeda estrangeira, além do monitoramento da cotação de moedas estrangeiras que possam influenciar o fluxo de pagamentos e recebimentos.

É importante ressaltar o fato de a companhia possuir subsidiárias no exterior, o que acaba resultando em um hedge natural, já que as receitas e despesas são realizadas na mesma moeda.

Com relação ao controle de excedente de caixa, nossas aplicações são feitas de forma conservadora, aplicando o caixa principalmente em operações compromissadas e CDB's dos bancos com os melhores ratings em escala nacional.

iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Conforme relatado no item "ii", a companhia não utiliza no momento instrumentos financeiros com o objetivo de proteção patrimonial. Entre as possibilidades avaliadas continuamente estão: futuros, opções e swaps

iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

- Risco Cambial

Para o gerenciamento do risco cambial na gestão do fluxo de caixa, a Companhia realiza um acompanhamento constante da exposição cambial em suas linhas de negócios/operações. Para as linhas de negócio que possuem exposição relevante são simulados cenários prováveis para a taxa de cambio e é verificado os efeitos na margem operacional. A partir do resultado desta análise são elaborados planos de ação.

Com relação as obrigações de empréstimos, a Companhia tem como pratica analisar e monitorar a compatibilidade da geração de caixa na moeda a qual possui obrigações, reduzindo desta forma o risco cambial.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- Risco de taxa de juros

O gerenciamento do risco da taxa de juros é feito primeiramente através do acompanhamento da curva futura de juros e das expectativas de mercado. Com estas informações são feitas simulações para analisar os efeitos na gestão do fluxo de caixa e no patrimônio da Companhia.

Outra prática da Companhia para minimizar o risco da taxa de juros é alocar seu caixa em ativos financeiros com o mesmo indexador de duas dívidas mitigando desta forma o risco.

- Risco de Liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez é feito com o controle e avaliação constante da Companhia e de suas controladas, do fluxo de caixa de modo a garantir que a geração de caixa e captação previa de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do cronograma de compromissos.

- Risco de Crédito

A Companhia está exposta ao risco de crédito através do seu conta a receber e dos depósitos bancários.

Para minimizar o risco de crédito do contas a receber a Companhia realiza uma análise de crédito da contraparte como quesito fundamental para a operação, quando a contraparte não passa no crivo da análise de crédito são solicitadas garantias para continuar com a operação.

Para o risco de crédito dos depósitos bancários e aplicações financeiras de curto prazo a companhia tem como política operar com instituições sólidas e com os melhores Rating de Crédito, outra prática adotada pela Companhia para colaborar na redução deste risco é a diversificação das aplicações em diversas instituições bancárias.

v. se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

Não utilizamos no momento instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge), mas conforme mencionado no item “b.ii”, monitoramos constantemente as opções disponíveis no mercado em caso de uma necessidade eminente.

vi. se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Valid ainda não possui uma estrutura organizacional formalizada exclusivamente para o gerenciamento de riscos de mercado. No entanto os riscos identificados em nosso negócio são constantemente monitorados pela área financeira e diretoria seguindo o planejamento estratégico da Companhia. Além disso adotamos um perfil conservador em nossos investimentos utilizando sempre os bancos com os melhores ratings em escala nacional.

c. A adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A alta administração tem a responsabilidade sobre o estabelecimento e supervisão da estrutura de gerenciamento de riscos da Companhia, bem como sobre o acompanhamento das políticas de gerenciamento de riscos. As políticas de gerenciamento de risco são estabelecidas para identificar e analisar os riscos aos quais a Companhia está exposta e está baseada em práticas internacionais, tais como ISO31.000, ISO31.010 e COSO I e II, ajudando a definir limites de riscos apropriados, monitorando os riscos e a aderência aos limites definidos.

As avaliações dos controles corporativos relacionados à gestão de riscos de mercado são realizadas pela Diretoria Financeira, as quais consideram adequadamente as características de cada processo, e permitam concluir que as

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

políticas, relatórios, processos de disponibilização de informações gerenciais, bem como a estrutura de governança sejam adequados à gestão do risco de mercado da Companhia.

Da mesma forma, as avaliações de eficácia dos controles internos em ambiente de Tesouraria e outros departamentos, tem por objetivo concluir que os mesmos mitigam os riscos operacionais relacionados à gestão do risco de mercado da Companhia, sendo que eventuais aprimoramentos são objeto de planos de ação, os quais são tempestivamente acompanhados pela Diretoria Financeira. Não obstante, esforços têm sido constantemente envidados para aprimorar os processos e controles, sempre visando segurança e mitigação de riscos na execução das rotinas e ganhos de competitividade.

Com base nestes critérios, e considerando que a Companhia tem empenhado esforços no aprimoramento de seus controles internos nas áreas apontadas em relatório do auditor independente, a administração acredita que as práticas existentes estão adequadas para verificar a efetividade das políticas adotadas com relação ao gerenciamento dos riscos de mercado.

A Companhia dispõe ainda do Comitê de Auditoria, responsável pelo assessoramento do Conselho de Administração e manutenção de relacionamento efetivo com a Diretoria, as auditorias, interna e independente, e com o Conselho Fiscal da Companhia. Sua função é fornecer opiniões independentes e objetivas sobre o processo de gerenciamento de riscos, a efetividade dos controles internos e de sua governança, identificando desvios e propondo melhorias e elaborar relatório anual resumido, a ser apresentado juntamente com as demonstrações financeiras.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

a. principais práticas de controles internos e grau de eficiência de tais controles

A administração é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos adequados relativos aos relatórios financeiros da Companhia.

A Companhia juntamente com uma empresa especializada documentou seus processos financeiros visando o aprimoramento dos seus controles internos para garantir de forma razoável e em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa, conforme práticas contábeis adotadas no Brasil e Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS).

Devido a limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros podem não prevenir ou não detectar erros. As projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles podem se tornar inadequados devido a mudanças nas condições existentes.

b. estruturas organizacionais envolvidas

As principais áreas envolvidas são:

(i) Diretoria Financeira – principal área responsável pelas demonstrações financeiras – conta com o suporte da Superintendência de Controladoria para elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicadas.

(ii) Comitê de Auditoria – reporta-se ao Conselho de Administração e mantém relacionamento efetivo com a Diretoria, as auditorias, interna e independente, e com o Conselho Fiscal da Companhia. Sua função é fornecer opiniões independentes e objetivas sobre o processo de gerenciamento de riscos, a efetividade dos controles internos e de sua governança, identificando desvios e propondo melhorias, e elaborar relatório anual resumido, a ser apresentado juntamente com as demonstrações financeiras.

c. Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração da Companhia, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento.

A Superintendência de controladoria é responsável pela revisão dos controles internos adotados que garantem a correta preparação dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa de forma razoável e em todos os aspectos relevantes de confiabilidade. A Companhia comprometida com as Melhores Práticas de Governança Corporativa implementou uma área de auditoria interna para aprimorar e fortalecer o ambiente de controles internos e identificação de riscos.

A Auditoria Interna, com base no Plano Plurianual da Auditoria, fornece opiniões independentes e objetivas sobre o processo de gerenciamento de riscos, a efetividade dos controles internos e de sua governança, identificando desvios e propondo melhorias nos processos testados de forma a resguardar os interesses da Companhia e dos Acionistas.

d. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório, preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM.

Não houve nenhum controle interno de risco significativo no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

e. Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Conforme descrito no item 5.3.d acima não há deficiências significativas relevantes a ponto de representarem perdas financeiras ou falhas significativas na elaboração das demonstrações financeiras da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

a. se a Companhia possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:

i. os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pela Companhia, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas

ii. as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos da Companhia a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes

iii. se a Companhia possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:

- se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados
- se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema
- as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas
- órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso a Companhia divulgue o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado

Em 14 de julho de 2017, a Diretoria da Companhia aprovou, por unanimidade, a implementação do Programa de Compliance Global da Companhia, as políticas e procedimentos a ele inerentes, o Código de Ética e Conduta Global, bem como a contratação de um canal de denúncias externo e independente. Todo o sistema de Compliance foi aprovado pelo Conselho de Administração em 29 de outubro de 2018.

Dentre os mecanismos e procedimento de integridade adotados estão a Política Anticorrupção Global, Política de Conflitos de Interesse, política sobre Patrocínios e Doações, a Estrutura de Compliance, o Procedimento de Investigação Interna, a Política Global de Compras, a Política Global de Vendas, dentre outros. O Programa de Compliance prevê a revisão anual dos riscos para a consequente adaptação dos referidos documentos, sempre que necessário.

A Estrutura de Compliance da Companhia é composta pela área de Legal Compliance, que se reporta diretamente ao Comitê de Ética e à Presidência da Companhia. A área de Legal Compliance conta com o apoio das áreas de negócio/produção que, além de suas atividades ordinárias, desempenham o papel de multiplicar as ações, prezar pela manutenção da cultura de ética, integridade e transparência na Companhia. O Código de Ética e Conduta Global foi aprovado pelo Diretor Presidente em 8 de maio de 2017 deverá ser revisado anualmente. Trata-se do documento por meio do qual a Valid consolida os seus princípios fundamentais e estabelece regras de condutas éticas, a partir dos seus valores, cultura e responsabilidade organizacional. Deve ser observado por todos os empregados, estagiários, aprendizes, administradores, conselheiros e acionistas da Valid e de suas controladas, coligadas e afiliadas bem como aos terceiros, tais como, clientes, parceiros de negócios, fornecedores diretos e indiretos, prestadores de serviços, representantes comerciais, agentes intermediários e associados, nas interações que mantêm entre si, com a Empresa, com o mercado e com a sociedade, no Brasil ou no exterior. A Companhia promoverá treinamento anuais sobre o Código de Ética e Conduta Global e demais documentos que compõem o seu Programa de Compliance. Na ocorrência de violações aos dispositivos constantes no Código de Ética e Conduta Global e às demais políticas e procedimentos da Valid, os infratores estarão sujeitos a medidas disciplinares, que incluem advertência (verbal ou escrita), suspensão ou demissão, podendo ensejar a rescisão do contrato, conforme

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

a natureza e a gravidade da infração e a legislação aplicável. O Código de Ética e Conduta Global pode ser consultado na página da Valid na rede mundial de computadores, no portal de Relações com Investidores.

b. **se a Companhia possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:**

- **se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema**
- **se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados**
- **se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciante de boa-fé**
- **órgão da Companhia responsável pela apuração de denúncias**

A Valid disponibiliza Canais de Denúncia para que todos os colaboradores e terceiros possam relatar, de forma identificada ou anônima, situações que caracterizem potencial violação aos princípios fundamentais e às regras de condutas, ou que estejam em desacordo com as políticas e procedimentos da Companhia, ou, ainda, que violem a legislação nacional ou internacional.

As denúncias são automaticamente dirigidas para uma instituição externa e independente, responsável pela classificação preliminar e posterior encaminhamento ao Comitê de Ética, garantindo o anonimato do denunciante.

O Comitê de Ética é o órgão responsável por analisar sugestões, críticas ou denúncias relacionadas aos princípios e regras descritos neste Código, e recomendar as respectivas ações corretivas. É composto por representantes do Departamento de Recursos Humanos, Gestão da Qualidade e Legal Compliance.

O Comitê de Ética se reporta diretamente à Presidência e quando referente à questões envolvendo a diretoria a avaliação é feita diretamente pelo Conselho de Administração.

c. **se a Companhia adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas:**

A Valid possui o Procedimento para a Realização de Due Diligence de Terceiros, cujo objetivo é identificar os riscos advindos de prestadores de serviços, representantes, parceiros de negócios, fornecedores e consultores ("terceiros"), com foco em riscos oriundos de atos de corrupção. Este documento foi elaborado como uma das etapas do Plano de Monitoramento Contínuo do Programa de Compliance Global da VALID, para proporcionar à empresa e aos seus colaboradores o conhecimento de seus parceiros de negócios e os potenciais riscos desta relação

d. **caso a Companhia não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais a Companhia não adotou controles nesse sentido:**

Não aplicável.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

Em nosso julgamento, não houve alterações significativas nos riscos a que estamos expostos ou na política de gerenciamento de riscos, nem expectativa de alteração na exposição a tais riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Em nosso julgamento, não há outras informações relevantes relacionadas ao item 5 deste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Valid torna a sua vida digital mais segura com soluções que garantem identificação em documentos, smartphones, cartões com chip, certificados digitais, aplicativos bancários, meios de transporte e onde mais os dados de clientes de todo o mundo estiverem. Seis mil funcionários em 16 países consideram as particularidades de cada cultura e região para criar soluções personalizadas e integradas, colocando a Valid como relevante player global na esfera da vida conectada. Identificando objetos, transações e pessoas com segurança, é hoje a maior empresa na emissão de documentos de identificação no Brasil, 5ª maior produtora de SIM Cards do mundo e está entre as 10 maiores fabricantes de cartões bancários do planeta.

Segue abaixo as informações referentes ao patrimônio líquido e caixa da Companhia:

Patrimônio Líquido e Caixa*

R\$ milhões	2019	2018	2017
Caixa e equivalente de caixa com liquidez imediata	318,5	311,6	296,9
Títulos e Valores Mobiliários	3,1	1,8	17,4
Patrimônio Líquido	1.117,1	1.088,4	990,7
Dívida Líquida	626,7	519,3	508,6
Dívida LÍq. / Patrimônio Líquido	0,56	0,48	0,51

(*) Informações de acordo com o Balanço Patrimonial Consolidado.

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2019, era de R\$ 1.117,1 milhões, um acréscimo de 2,6% ou R\$28,7 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2018. Quando comparamos 2018 com 2017, observamos um aumento no patrimônio líquido de R\$ 97,7 milhões, em função, principalmente, da tradução cambial dos investimentos da Companhia fora do Brasil. Em dezembro de 2017 fechamos o ano com um câmbio de R\$ 3,31, e de R\$ 4,03 em 2019. Tivemos um aumento na rubrica de ajustes acumulados de conversão de 105,7% equivalentes a R\$75,4 milhões.

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2018, era de R\$ 1.088,4 milhões, um acréscimo de 9,9% ou R\$97,7 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2017. Quando comparamos 2017 com 2016, observamos um aumento no patrimônio líquido de R\$ 96,3 milhões, em função da tradução cambial dos investimentos da Companhia fora do Brasil. Em dezembro de 2016 fechamos o ano com um câmbio de R\$ 3,25, e de R\$ 3,87 em 2018. Tivemos uma redução na rubrica de ajustes acumulados de conversão de 88,6% equivalentes a R\$68,4 milhões.

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia apresentou uma posição de caixa de R\$318,5 milhões e o montante de R\$3,1 milhões em títulos e valores mobiliários, totalizando R\$321,6 milhões em disponibilidades. O capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$626,7 milhões, aumento de 20,7% em relação a 2018. A relação dívida líquida/patrimônio líquido em 2019 ficou em 0,56, ao passo que atingiu 0,48 em 2018.

Em 31 de dezembro de 2018, a Companhia apresentou uma posição de caixa de R\$311,6 milhões e o montante de R\$1,8 milhões em títulos e valores mobiliários, totalizando R\$313,4 milhões em disponibilidades. O capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos. Na mesma data, a dívida líquida totalizava R\$519,3 milhões, aumento de 2,1% em relação a 2017. A relação dívida líquida/patrimônio líquido em 2018 ficou em 0,48, ao passo que atingiu 0,51 em 2017.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Indicadores de Endividamento e Patrimoniais*

Em 31 de dezembro de 2018, a liquidez corrente, representada pela razão entre o ativo circulante e o passivo circulante, registrou 0,86x, um patamar inferior ao observado no encerramento do exercício social de 2017 quando este registrou 1,06x, e ao encerramento do exercício social de 2016, quando este atingiu 1,27x, a queda é explicada pelo aumento de empréstimos bancários para pagamento da aquisição da Premier mais capital de giro para o crescimento orgânico da Companhia. Quando observado a liquidez geral da Companhia, que é a razão entre todo o ativo e todo o passivo, observa-se a estabilidade no indicador que em 2018 atingiu os mesmos 1,62x que em 2017.

Índices de endividamento	2019	2018	2017
Índice de Endividamento Geral (Passivo Total / Ativo Total)	55,6%	51,6%	51,9%
Composição de Endividamento Geral (Passivo Circulante / Passivo Total)	45,1%	40,2%	41,9%
Imobilização do PL (Ativo Permanente / Patrimônio Líquido)	113,7%	104,4%	103,0%
Índices de Liquidez			
Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante)	1,71	2,07	1,92
Liquidez Seca (Ativo Circulante – Estoque) / Passivo Circulante)	1,35	1,75	1,65

(*) Informações de acordo com o Balanço Patrimonial Consolidado.

O Índice de Endividamento Geral, que reflete a proporção dos ativos totais da empresa financiados por credores, teve um aumento de 3,7 p.p entre 2017 e 2019.

A Composição do Endividamento indica se a empresa concentra seu endividamento a curto ou longo prazo. No caso da Valid S.A., verifica-se maior concentração em dívidas de longo prazo no ano de 2019.

A Imobilização do Patrimônio Líquido indica o quanto do Ativo Permanente da Companhia está sendo financiado pelo seu Patrimônio Líquido. Quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante e, em consequência, maior será a dependência de Capitais de Terceiros para o financiamento do Ativo Circulante. Nos anos de 2017 a 2019, o perfil apresentado pela Companhia é compatível com setor capital intensivo.

A Liquidez Corrente e Liquidez Seca, que refletem a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo, a Companhia apresenta no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 a 2019, um índice satisfatório.

A Diretoria entende que os indicadores apresentados pela Companhia são compatíveis com o setor em que está inserida e que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e longo prazo.

(b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

Estrutura de capital

Os Diretores da Companhia entendem que esta possui uma estrutura de capital equilibrada, representada, em 31 de dezembro de 2019, por um endividamento bruto de R\$ 945,3 milhões, sendo 29,2% deste montante representado por dívidas de curto prazo e 70,8% representado por dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2018, o endividamento bruto era de R\$830,8 milhões, enquanto em 31 de dezembro de 2017 era de R\$805,5 milhões.

A seguir também é apresentada a estrutura de capital nos 3 últimos exercícios sociais, entre: Capital Próprio e Capital de Terceiros, apurados da seguinte forma:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhares de R\$)	Em 31 de dezembro de		
	2017	2018	2019
Capital Próprio:	990.695	1.088.443	1.117.107
Patrimônio líquido atribuído aos controladores	979.001	1.071.908	1.098.865
Patrimônio líquido atribuído aos não controladores	11.694	16.535	18.242
Capital de Terceiros	1.069.070	1.158.796	1.401.335
Passivo Circulante	448.118	465.766	631.836
Passivo não circulante	620.952	693.030	769.499
Capital Total	2.059.765	2.247.239	2.518.442

Os recursos próprios apresentados pela Companhia dividem-se em: (i) capital social; (ii) reservas de capital e ações em tesouraria; (iii) reservas de lucros; (iv) ajustes de acumulados de conversão; e (v) proposta de distribuição de dividendo adicional. Em 31 de dezembro de 2019, o patrimônio líquido da Valid totalizou R\$ 1.117,1 milhões (R\$ 1.088,4 em 2018 e 990,7 em 2017), representando um aumento de 2,6% em relação a 31 de dezembro de 2018 e 12,8% em relação a 31 de dezembro de 2017

Resgate de ações

A Companhia não possui ações resgatáveis emitidas.

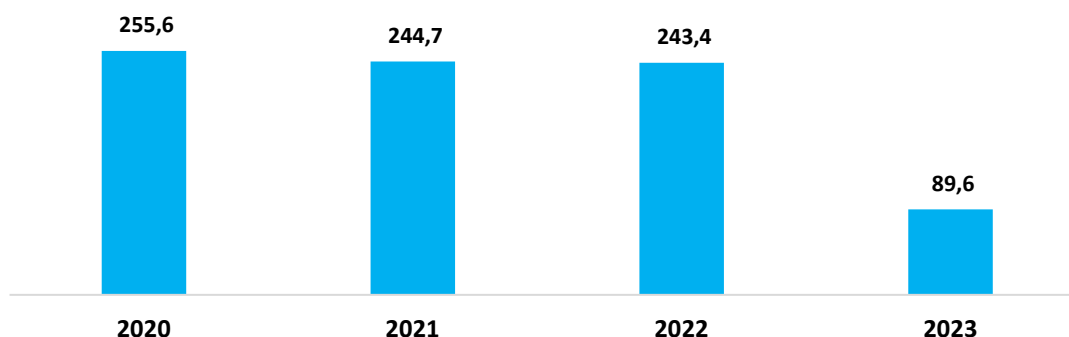
i. Hipóteses de resgate de ações ou quotas

- ii. Não se aplica.
- iii. **Fórmula de cálculo do valor de resgate de ações ou quotas**
- iv. Não se aplica.

(c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia tem apresentado plena capacidade de pagamento dos compromissos assumidos, uma vez que suas operações são fortes geradores de caixa e os financiamentos concedidos a clientes são de curto prazo. A Companhia possui perfil conservador de investimento e não opera em mercado de risco e/ou de derivativos. Além disso, apresentamos sólidos indicadores de liquidez.

Adicionalmente, os diretores entendem que a dívida total de R\$ 833,3 milhões, está escalonada ao longo dos anos, com 60,0% vencendo em 2 anos, conforme gráfico abaixo:



Há que se destacar que, nos últimos três exercícios sociais, a Companhia tem sido bem sucedida em acessar o mercado de capitais, seja para financiar seus investimentos ou para refinaranciar sua dívida.

(d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas.

As principais fontes de financiamento para capital de giro e investimentos realizadas no ano de 2019 foram: (i) captação em moeda estrangeira através da controlada Valid Espanha no montante de US\$ 38,9 milhões junto ao

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Itau BBA; (ii) captação em moeda estrangeira através da subsidiária Valid USA no montante de US\$ 12 milhões junto ao HSBC e (iii) captação em moeda estrangeira através da subsidiária Valid USA no montante de US\$ 14 milhões junto ao Banco do Brasil .

As principais fontes de financiamento para capital de giro e investimentos realizadas no ano de 2018 foram: (i) captação na controladora referente a 7ª emissão de debêntures no montante de R\$360 milhões (R\$180 milhões junto ao Banco do Brasil e R\$180 milhões junto ao Banco Bradesco); (ii) captação em moeda estrangeira através da controlada Valid Espanha no montante de EUR13 milhões junto ao Banco Santander.

As principais fontes de financiamento para capital de giro e investimentos realizadas no ano de 2017 foram: (i) captação em moeda estrangeira através da controlada Valid Espanha, nos montantes de: USD 50 milhões junto aos banco Itaú BBA e USD 50 milhões junto ao banco Santander.

Historicamente, a Companhia tem financiado suas atividades com capital próprio, devido a sua forte geração de caixa e baixo nível de endividamento. Em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 a nossa dívida líquida era respectivamente de R\$626,7; R\$ 519,3 milhões e R\$508,6 milhões.

(e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

As necessidades de financiamento do capital de giro e do CAPEX foram atendidas, nos últimos três exercícios sociais, através de contratação de linhas de crédito junto a instituições financeiras, e também da utilização da geração de caixa própria. Os diretores acreditam que caso a nossa capacidade de geração de caixa seja insuficiente para cobrir eventuais deficiências de liquidez, conseguiremos saná-las através de contratação de novas operações de capital de giro de curto prazo com instituições financeiras ou utilização da linha de crédito já contratada. A necessidade de captação de operações mais estruturadas tem o objetivo de alongamento do perfil da dívida para manutenção do nível de alavancagem e equacionamento do fluxo de caixa de médio e longo prazo de forma que atenda as expectativas dos acionistas e credores

(f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas**i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A tabela abaixo apresenta a composição de nossos principais instrumentos de dívida (em R\$ mil):

	Consolidado		
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Debêntures	359.180	359.069	325.633
Arrendamentos	111.968	6.866	10.239
Financiamentos	-	-	5.129
Empréstimos	474.102	464.906	464.483
Total	945.250	830.841	805.484
Circulante	275.552	213.403	255.885
Não circulante	669.698	617.438	549.599

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

As principais características de nossos empréstimos e financiamentos estão indicadas nas tabelas abaixo:

Descrição	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)
Tomador	Valid USA	Valid USA	Valid USA	Valid USA
Valor total	US\$52.500 mil	US\$10.000 mil	US\$10.000 mil	US\$10.000 mil
Data de Vencimento	nov/18	abr/19	out/19	jan/20
Remuneração	2,64% a.a.	Libor + 2,70% a.a.	Libor + 2,65% a.a.	Libor + 2,70% a.a.
Garantia	Valid S.A.	Valid S.A.	Valid S.A.	Valid S.A.
Amortização do principal	Semestrais (a partir de Nov/14)	Semestrais (a partir de Abr/16)	Trimestral (a partir Dez/15)	Semestral (a partir Jan/17)
Pagamento de juros	Semestrais (a partir de Maio/13)	Semestrais (a partir de Out/14)	Trimestral (a partir Dez/14)	Semestral (a partir Jul/15)

Descrição	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)
Tomador	Valid USA	Valid USA	Valid USA	Valid USA
Valor total	US\$ 17.000 mil	US\$ 4.000mil (Conta Garantida)_	US\$12.000 mil	US\$14.000 mil
Data de Vencimento	jun/19	jul/19	abr/22	mai/22
Remuneração	Libor 3 meses + 2,65% a.a.	Drawdon + 2,65% a.a.	Libor + 2,25% a.a.	Libor + 1,98% a.a
Garantia	Valid S.A.	Valid S.A.	Valid S.A.	Valid S.A.
Amortização do principal	Semestral a partir Dez/2016	Agosto a Setembro/2018	Anual a partir de 2020	Anual a partir de 2020
Pagamento de juros	Trimestrais a partir de Set/2016	-	Semestral	Bimestral

Descrição	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)
Tomador	Valid Espanha	Valid Espanha	Valid Argentina
Valor total	EUR13.000 mil	US\$50.000	US\$385 mil
Data de Vencimento	abr/22	mai/22	jun/19
Remuneração	2,42% a.a	6,55% a.a.	7,10% a.a
Garantia	Valid S.A.	Valid S.A.	N/A
Amortização do principal	Anual	Semestral a partir de Maio/2019	Mensal
Pagamento de juros	Anual a partir de 2020.	Semestral a partir de Novembro/2017	Mensal

Descrição	Empréstimos (a)	Empréstimos (a)
Tomador	Valid Espanha	Valid Espanha
Valor total	US\$50.000	US\$38.889
Data de Vencimento	mai/22	mai/22
Remuneração	5,55% a.a	5,20% a.a.
Garantia	Valid S.A.	Valid S.A.
Amortização do principal	Semestral a partir de Maio/2018	Semestral a partir de Maio/2020
Pagamento de juros	Semestral a partir de Novembro/2017	Semestral a partir de Novembro/2019

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Descrição	Leasing (b)	Leasing (b)
Tomador	Valid USA	Valid USA
Valor total	US\$2.153 mil	US\$854 mil
Data de Vencimento	mai/22	Junho/21
Remuneração	5,42% a.a	5,80% a.a.
Garantia	Equipamentos	Equipamentos
Amortização do principal	Mensais	Mensais
Pagamento de juros	Mensais	Mensais

Debêntures (c)	7ª emissão-24/05/2018
Data da aprovação	Reunião do Conselho de Administração em 21/05/2018
Quantidade	36.000 debêntures simples não conversíveis em ações
Valor nominal unitário	R\$ 10.000
Valor total	R\$ 360.000.000,00
Espécie e série	Espécie quirografária de série única
Data de Vencimento	jun/23
Remuneração	115,0% da Taxa média DI Acumulada
Garantia	Sem garantia real
Amortização do principal	04 Parcelas anuais (a partir de Jun/20)
Pagamento de juros	Semestral, a partir de dez/18
"Rating" pela Moody's	N/A

Empréstimos

Em 26 de novembro de 2012, a Valid USA captou empréstimo junto ao Deutsche Bank S.A. no montante de US\$52.500 mil, para aquisição dos ativos da empresa Vmark, localizada nos Estados Unidos da América. A Controladora é garantidora desse empréstimo. Em novembro de 2018, a subsidiária Valid USA efetuou de forma integral a liquidação do empréstimo.

Em 29 de abril de 2014, a Valid USA captou empréstimo junto ao Itaú BBA International Plc., no montante de US\$10.000 mil para arcar com os custos de reestruturação da empresa. A Controladora é garantidora desse empréstimo. Em abril de 2019, a subsidiária Valid USA efetuou de forma integral a liquidação do empréstimo.

Em 31 de outubro de 2014, a Valid USA contratou uma linha de crédito no montante de US\$20.000 junto ao HSBC Bank USA. Dessa linha, foi realizada em 31 de outubro de 2014 a captação de US\$10.000 mil, sendo aproximadamente US\$3.000 mil para honrar compromissos com aquisição de ativos imobilizados e US\$7.000 mil para capital de giro; em 30 de abril de 2015, captou os US\$10.000 mil remanescentes. A Controladora é garantidora desse empréstimo. Em junho de 2019, a subsidiária Valid USA efetuou de forma integral a liquidação desse empréstimo.

Em 29 de janeiro de 2015, a Valid USA captou empréstimo junto ao Itaú BBA International Plc., no montante de US\$10.000, com o objetivo de obter caixa para a aquisição dos ativos da empresa VSP. A Controladora é a garantidora desse empréstimo.

Em 10 de maio de 2016, a Valid USA contratou uma linha de crédito de US\$17.000 mil junto ao Banco Citibank S.A.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Dessa linha, foi realizada em 10 de maio e 30 de setembro de 2016 a captação de US\$10.000 mil e US\$7.000 mil, respectivamente, com objetivo de reposição do caixa para liquidação de compromissos no curto prazo, sendo liquidado de forma integral em maio de 2019.

Foi captado uma linha de crédito de US\$6.000 mil (US\$3.000 mil em julho de 2018 e US\$3.000 mil em outubro de 2018), com o objetivo de suprir necessidades de curto prazo. O montante foi quitado no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Em 18 de maio de 2017 e 2 de junho de 2017, a Valid Espanha contratou duas linhas de crédito de US\$50.000 mil junto ao Itaú BBA e US\$50.000 mil junto ao Banco Santander para honrar compromissos e reposição de caixa para pagamento de suas dívidas. A controlada Valid Espanha quitou de forma integral o empréstimo do Itaú BBA em maio de 2019.

Em 18 de janeiro de 2019, a Valid Argentina captou empréstimo junto ao Banco Galicia com a finalidade de suprir necessidades de capital de giro no curto prazo. O valor da linha de crédito foi de US\$ 385 mil. O montante foi quitado em junho de 2019.

Foi captado uma linha de crédito junto ao Banco HSBC pela subsidiária Valid USA no montante US\$4.000 mil (US\$2.000 mil em 1º de março de 2019 e US\$2.000 mil em 25 de março de 2019) com o objetivo de rolagem da dívida e para suprir necessidades de caixa.

Em abril de 2019, foi captado junto ao Banco HSBC pela subsidiária Valid USA o empréstimo de US\$12.000 mil com a finalidade de rolagem da dívida e para suprir necessidades de caixa.

Em maio de 2019, foi captado junto ao Banco do Brasil através da subsidiária Valid USA um empréstimo no montante de US\$14.000 mil com a finalidade de rolagem da dívida e para suprir necessidades de caixa.

Em 13 de novembro de 2018, a Valid Espanha contratou uma linha de crédito de EUR13.000 mil junto ao Banco Santander para honrar compromissos e reposição de caixa.

Em 7 de maio de 2019, a Valid Espanha contratou uma linha de crédito de US\$ 38.888 mil junto ao Banco Itaú com objetivo de rolagem da dívida e para suprir necessidades de caixa.

Os empréstimos preveem a manutenção de determinados covenants trimestrais, para os quais a Companhia cumpriu adequadamente as cláusulas contratuais na data-base de 31 de dezembro de 2019 e 2018. Abaixo, encontram-se descritas as principais cláusulas de covenants financeiros e operacionais dos empréstimos das subsidiárias Valid USA e Valid Espanha:

- Dívida líquida dividida pelo EBITDA menor ou igual a três;
- EBITDA dividido pelas despesas financeiras líquidas maior ou igual a 1,75

A Valid USA e Valid Espanha estão restritas a:

- (I) Entrar em fusão, consolidação ou amalgamação (a menos que seja aprovada pelos credores);
- (II) Liquidar, encerrar ou dissolver a si ou entrar em reorganização ou reestruturação corporativa;

(III) Em uma ou mais transações e se relacionado ou não, vender, transferir, designar ou dispor de todos ou substancialmente todos ativos ou propriedades (exceto que se funda ou consolide com outra empresa, tendo que o devedor seja a que continue/sobreviva ou que a continuada/sobrevivente assuma as obrigações após a fusão);

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(IV) Entrar em novo acordo, direta ou indiretamente, em que venda ou transfira qualquer propriedade, real ou pessoal, usado ou útil ao negócio, seja possuído ou que venha a ser adquirido, e, a partir de então, alugar a propriedade ou outra propriedade que tenha a intenção de usar para, substancialmente, o mesmo propósito que a propriedade vendida/transferida.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, foram pagos R\$312.178 (\$185.094 em 31 de dezembro de 2018), sendo desse montante R\$25.143 (R\$26.856 em 31 de dezembro de 2018) a título de juros sobre empréstimos.

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, os saldos dos empréstimos registrados na Companhia e suas controladas estão assim resumidos:

Empréstimos	Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018
Principal	470.453	461.524
Juros	4.315	4.844
Outras obrigações	(666)	(1.462)
Total	474.102	464.906
Circulante	164.930	210.127
Não circulante	309.172	254.779

Debêntures

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, os saldos a pagar das debêntures bem como seus respectivos juros calculados com base nas condições definidas contratualmente estão demonstrados como segue:

Debêntures	Controladora		Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Principal	360.000	360.000	360.000	360.000
Juros	1.323	1.839	1.323	1.839
Outras obrigações	(2.143)	(2.770)	(2.143)	(2.770)
Total	359.180	359.069	359.180	359.069
Circulante	90.696	1.212	90.696	1.212
Não Circulante	268.484	357.857	268.484	357.857

As debêntures preveem a manutenção de determinados covenants trimestrais, para os quais a Companhia cumpriu, adequadamente, as cláusulas contratuais nas datas-base de 31 de dezembro de 2019 e 2018. Demonstramos, abaixo, os covenants financeiros das debêntures da Companhia:

- Dívida líquida dividida pelo EBITDA menor ou igual a três;
- EBITDA dividido pelas despesas financeiras líquidas maior ou igual a 1,75.

Em 6 de julho de 2016, foi captado o montante de R\$199.613 referente à 6ª emissão de debêntures com objetivo de reposição de caixa para liquidação de compromissos no longo prazo, tendo sido quitado em 26 de julho de 2018.

Em 4 de junho de 2018, foi captado o montante de R\$360.000 referente à 7ª emissão de debêntures com objetivo de reposição de caixa para liquidação de compromissos no longo prazo. No exercício findo em 31 de dezembro de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

2019, foram pagos juros remuneratórios, relativos a emissões anteriores, no montante de R\$24.933 (R\$26.037 em 31 de dezembro de 2018).

Arrendamentos

A Companhia adotou o IFRS16 a partir de janeiro de 2019. A seguir, demonstramos os pagamentos mínimos futuros a devidos pela Companhia referentes aos seus arrendamentos e de suas controladas em 31 de dezembro de 2019:

	Controladora	Consolidado
	31/12/2019	31/12/2019
Até 1 ano	5.365	19.926
De 1 ano a 5 anos	7.043	50.878
Acima de 5 anos	-	41.164
Total	12.408	111.968

A seguir, o cronograma de vencimento dos empréstimos, financiamentos e debêntures em aberto em 31 de dezembro de 2019 e 2018 (não considera encargos futuros):

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Até 1 ano	90.696	1.212	255.626	213.403
De 1 ano a 2 anos	89.495	89.465	244.716	198.122
De 2 anos a 3 anos	89.495	89.464	243.446	190.357
De 3 anos a 4 anos	89.494	89.464	89.494	139.495
De 4 anos a 5 anos	-	89.464	-	89.464
Total	359.180	359.069	833.282	830.841

ii. outras relações de longo prazo mantidas com instituições financeiras

Não temos outras relações de longo prazo

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Nos últimos 3 exercícios sociais não havia grau de subordinação contratual entre as dívidas da Companhia. Com efeito, as dívidas da Companhia que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei. Note-se ainda que, em eventual concurso universal de credores, a classificação dos créditos é definida de acordo com as disposições da Lei 11.101/05, a saber: (i) créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários mínimos por credor, e os decorrentes de acidente de trabalho; (ii) créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado; (iii) créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo, excetuadas as multas tributárias; (iv) créditos com privilégio especial, tais como definidos em lei; (v) créditos com privilégio geral, tais como definidos em lei; (vi) créditos quirografários; (vii) multas contratuais; (viii) créditos subordinados, tais como definidos em lei.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

iv. restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

O endividamento da Companhia é limitado pelo cumprimento, por parte da Emissora, dos seguintes índices e limites financeiros aplicáveis, devido à Emissão de Debêntures, os quais serão verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário:

1) Relação entre a Dívida Líquida e o EBITDA:

7ª Emissão de debêntures: Dívida Financeira Líquida / EBITDA menor ou igual a 3,00

$$\frac{\text{Dívida Financeira Líquida}}{\text{EBITDA}} \leq 3,0$$

2) Relação de Cobertura de Juros:

7ª Emissão de debêntures: EBITDA / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a 1,75)

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Despesa Financeira Líquida}} \geq 1,75$$

Para os fins do disposto acima, definem-se:

“Dívida Financeira Líquida” significa a soma de (i) empréstimos e financiamentos; (ii) obrigações comprovadas com o fundo de pensão dos empregados da Companhia (não considerando para fins desta definição o passivo atuarial); (iii) saldo líquido de operações de derivativos (i.e., passivos menos ativos de operações com derivativos); (iv) dívidas oriundas de quaisquer emissões de debêntures e/ou notas promissórias comerciais da Companhia; e (v) dívidas com pessoas ligadas listadas no passivo da Companhia, líquidas dos créditos com pessoas ligadas listadas no ativo da Companhia, excluindo-se os valores referentes aos contratos que não sejam mútuos, empréstimos e/ou financiamentos firmados com essas pessoas ligadas e desde que descritos em notas explicativas das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia; menos o resultado da soma (i) do numerário disponível em caixa da Companhia; (ii) dos saldos líquidos de contas correntes bancárias credoras e devedoras da Companhia; e (iii) dos saldos de aplicações financeiras da Companhia.

“EBITDA” significa o lucro ou prejuízo líquido, relativo a um período de 12 meses, antes da contribuição social e imposto de renda, subtraindo-se as receitas e adicionando-se as despesas geradas pelos resultados não operacionais e financeiros, depreciação e amortização e resultados não recorrentes; e

“Despesa Financeira Líquida” significa os encargos de dívida, acrescidos das variações monetárias, deduzidas as rendas de aplicações financeiras, todos estes relativos aos itens descritos na definição de Dívida Financeira Líquida acima e calculados pelo regime de competência ao longo dos últimos 12 (doze) meses.

Todos os valores utilizados para cálculos dos índices acima mencionados referem-se às demonstrações financeiras consolidadas da Emissora.

Os indicadores financeiros da Companhia nos anos de 2016, 2017 e 2018 ainda ficaram abaixo dos covenants da Emissão (7ª emissão Dívida Líquida/EBITDA ≤ 3,00x e EBITDA/Despesas Financeiras ≥ 1,75x).

(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 11 de setembro de 2012 foi captado financiamento junto ao Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico Social (“BNDES”), pela subsidiária Valid Certificadora para desenvolvimento da infraestrutura tecnológica e operacional. O valor da linha de crédito contratada é de R\$29,9 milhões, tendo sido liberado o montante de R\$26,5 milhões até 31 de dezembro de 2018.

Financiamento BNDES	Consolidado		
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Saldo inicial (Circulante + não Circulante)	-	5.129	11.840
Pagamento de principal	-	(5.125)	(6.782)
Pagamento de juros	-	(157)	(646)
Apropriação de juros	-	153	717
Captação de financiamento ¹	-	-	-

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Saldo inicial (Circulante + não Circulante)	-	5.129
Total captado acumulado:	26.500	26.500
% utilizado da linha de crédito de R\$29.875	88,7%	88,7%

¹Em 2012, foram liberados R\$12.000 milhões

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Não existem alterações significativas nas demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, na opinião da Administração, dos exercícios de 2018, 2017 e 2016

A discussão e análise das nossas condições financeiras e resultados das operações a seguir deve ser lida juntamente com as nossas demonstrações financeiras individuais e consolidadas auditadas referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 (que também apresentam números correspondentes a 2018), ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 (que também apresentam números correspondentes a 2017), em cada caso acompanhadas das notas explicativas relacionadas às mesmas. As demonstrações financeiras incluídas neste item foram preparadas em conformidade 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 ("BR GAAP").

Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018

Balanços Patrimoniais (R\$MM)	2019	AV	2018	AV	Var 19/18
Caixa e equivalentes de caixa	318,5	12,65%	311,6	13,87%	2,21%
Títulos e valores mobiliários	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Contas a receber de clientes	395,5	15,70%	368,0	16,38%	7,47%
Créditos com partes relacionadas	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Impostos a recuperar	80,0	3,18%	95,8	4,26%	(16,49%)
Estoques	227,0	9,01%	145,9	6,49%	55,59%
Outros ativos	61,1	2,43%	40,3	1,79%	51,61%
Ativo disponível para venda	0,0	0,00%	0,8	0,04%	(100,0%)
Ativo Circulante	1.082,1	42,97%	962,4	42,83%	12,44%
Contas a receber de clientes	11,6	0,46%	15,6	0,69%	(25,64%)
Títulos e valores mobiliários	3,1	0,12%	1,8	0,08%	72,22%
Crédito com partes relacionadas	2,0	0,08%	-	0,00%	0,00%
Depósitos judiciais	36,4	1,45%	38,6	1,72%	(5,70%)
Impostos a recuperar	21,5	0,85%	21,4	0,95%	0,47%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	88,5	3,51%	68,5	3,05%	29,20%
Outras contas a receber	2,6	0,10%	2,7	0,12%	(3,70%)
Investimentos	44,6	1,77%	42,8	1,90%	4,21%
Imobilizado	453,8	18,02%	365,5	16,26%	24,16%
Intangível	772,2	30,66%	727,9	32,39%	6,09%
Ativo não circulante	1.436,3	57,03%	1.284,8	57,17%	11,79%
Total do ativo	2.518,4	100,00%	2.247,2	100,00%	12,07%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Balancos Patrimoniais (R\$MM)	2019	AV(1)	2018	AV(1)	Var 19/18 (2)
Fornecedores	181,1	7,19%	108,9	4,85%	66,30%
Débitos com partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos a pagar	275,6	10,94%	213,4	9,50%	29,15%
Salários, provisões e encargos sociais a recolher	67,0	2,66%	61,4	2,73%	9,12%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	22,2	0,88%	18,7	0,83%	18,72%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	44,4	1,76%	37,4	1,66%	18,72%
Adiantamento de clientes e outras contas a pagar	41,6	1,65%	26,0	1,16%	60,00%
Passivo Circulante	631,9	25,09%	465,8	20,73%	35,66%
Empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos a pagar	669,7	26,59%	617,4	27,47%	8,47%
Provisões	15,2	0,60%	15,0	0,67%	1,33%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	38,1	1,51%	36,3	1,62%	4,96%
Outras contas a pagar	46,5	1,85%	24,3	1,08%	91,36%
Passivo não circulante	769,5	30,56%	693,0	30,84%	11,04%
Total do passivo	1.401,4	55,65%	1.158,8	51,57%	20,94%
Capital social	904,5	35,92%	904,5	40,25%	0,00%
Reservas de capital	(3,5)	(0,14%)	(4,5)	(0,20%)	(22,22%)
Reservas de lucros	193,8	7,70%	180,7	8,04%	7,25%
Ajustes acumulados de conversão	4,0	0,16%	(8,8)	(0,39%)	(145,45%)
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Lucro do período	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Participação dos controladores	1.098,8	43,63%	1.071,9	47,70%	2,51%
Participações dos não controladoras	18,2	0,72%	16,5	0,73%	10,30%
Total do patrimônio líquido	1.117,0	44,35%	1.088,4	48,43%	2,63%
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.518,4	100%	2.247,2	100%	12,07%

(1) Análise Vertical

(2) Análise Horizontal

Ativo**Contas a receber**

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de recebíveis totalizou R\$407,1 milhões, comparado a R\$383,5 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$23,6 milhões está detalhado nos quadros abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018
Contas a receber de clientes	447,9	421,3
Provisão para perdas sobre créditos	(40,8)	-37,8
Total	407,1	383,5
Total circulante	395,5	368,0
Total não circulante	11,6	15,5

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Sendo:

Meios de Pagamento	124,2	110,3
Identificação	107,1	133,8
Telecom	175,8	139,4

Impostos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de impostos a recuperar totalizou R\$101,5milhões, comparado a R\$117,2 milhões em 31 de dezembro de 2018. A redução de R\$15,7 milhões está detalhada no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018
IR e CSLL a recuperar (1)	22,5	10,9
IR a recuperar referente ao Plano Verão (2)	-	31,1
ICMS a recuperar	46,0	49,1
IPI a recuperar (3)	28,8	24,8
Impostos federais retidos por clientes	2,4	0,6
INSS a recuperar	0,2	0,6
Outros	1,6	0,1
Total	101,5	117,2
Classificados no:		
Ativo circulante	80,0	95,8
Ativo não circulante	21,5	21,4

(1) Os saldos de IR e CSLL a recuperar referem-se, principalmente, ao imposto de renda sobre aplicações financeiras e antecipações de IR e CSLL realizadas.

(2) A Companhia obteve êxito em outubro de 2018, com o trânsito e julgado e a homologação do crédito tributário, de sua contestação judicial das obrigações relativas ao efeito de diferenças de correção monetária de balanço do ano de 1989 ("Plano Verão") no cálculo do imposto de renda e contribuição social. A Companhia estimou, que o referido crédito, atualizado pelos índices de correção monetária reconhecidos pelos tribunais, corresponde a aproximadamente R\$31.083 (contabilizados como impostos a recuperar no ativo da Companhia e no resultado segregados entre R\$7.388 de redução de imposto de renda do ano de 2018 e R\$23.695 de receita financeira relativo a atualização monetária do crédito apurado), antes dos tributos incidentes, cujo impacto no lucro líquido estima-se em aproximadamente R\$21.935

(3) O saldo de IPI a recuperar, classificado no ativo não circulante, se refere a créditos que a Companhia tem expectativa de realizar através de compensação com outros tributos federais ou pedido de restituição junto às autoridades fiscais. Até 31 de dezembro de 2019, a Companhia concluiu o processo de pedido de restituição dos créditos de IPI no valor total de R\$21.146 e aguarda posição do órgão federal

Estoques

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de estoques totalizou R\$227,0 milhões, comparado a R\$145,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$81,1 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018
Matéria-prima	152,5	86,8
Produtos em processo	48,1	28,0
Peças e materiais de reposição	4,7	3,9
Produtos para revenda	9,7	17,0
Provisão para perdas de estoques	(3,0)	(2,4)
	212,0	133,3
Adiantamentos a fornecedores	15,0	12,6
Total	227,0	145,9

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Imposto de renda e contribuição social diferido**

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferida totalizou R\$88,5 milhões, comparado a R\$68,5 milhões em 31 de dezembro de 2019. O aumento de R\$20 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado			
	31/12/2018	Resultado IR/CSLL diferidos	Variação cambial/ correção monetária	31/12/2019
Ajuste a valor presente	0,4	0,1	0	0,5
Aluguel de máquinas e equipamentos	0	0,2	0	0,2
Aluguel diferido	1,1	(1,1)	0	0
Comissões a pagar	1,6	(0,2)	0	1,4
Custo de transição na aquisição de empresas	1,8	(0,2)	0,1	1,7
Despesas financeiras com empréstimos	1,2	2,9	0,1	4,2
Honorários advocatícios	0,9	0,1	0	1
Prejuízo fiscal	48,2	4,2	1	53,4
Provisões com contingências	4,8	0,5	0	5,3
Provisões de despesas	0	0,7	0	0,7
Provisões de férias	0	0,2	0	0,2
Provisões de frete	0	0,1	0	0,1
Provisões devedores duvidosos	2,4	0,7	0	3,1
Provisões para obsolescência de equipamentos	2,6	(1,3)	(0,1)	1,2
Provisões para PLR	5,4	(2,4)	0	3
Provisões para reestruturação	1,9	(0,8)	0,1	1,2
Provisões royalties	0,4	0,3	0	0,7
Outras adições temporárias	7,1	1,2	(0,5)	7,80
UNICAP USA	0	1,5	0	1,5
Instrumentos Financeiros (Hedge)	5	1,5	0,1	6,6
Receita Diferida USA	0	2,8	0,1	2,9
Total de Impostos diferidos ativos	84,80	11,00	0,90	96,70
Amortização fiscal do ágio dedutível	(43,9)	(4,2)	(0,3)	(48,4)
Diferença depreciação CPC 27	(6,6)	11,1	0	4,5
Ajuste por inflação Valid Argentina	(2,1)	(1,3)	1	(2,4)
Total de Impostos diferidos passivos	(52,6)	5,6	0,7	(46,3)
Total impostos diferidos	32,2	16,6	1,6	50,4

Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imobilizado totalizou R\$453,8 milhões, comparado a R\$365,5 milhões em 31 de dezembro de 2019. O aumento de R\$88,3 milhões refere-se principalmente a: (R\$86,9) milhões de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

depreciação; R\$210,7 milhões de adição; (R\$4,6) milhões de baixa; R\$0,3 milhões de provisão para obsolescência; R\$6,5 milhões de IAS 29; (R\$35,9) milhões de impairment; R\$4,6 milhões de variação cambial e (R\$6,4) milhões de transferência.

Intangível

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de intangível totalizou R\$772,2 milhões, comparado a R\$727,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$44,3 milhões refere-se principalmente a: (R\$48,4) milhões de amortização; R\$53,2 milhões de aquisições de intangível; R\$23,8 milhões de aquisições de controladas; R\$20,0 milhões referente a variação cambial; (R\$9,8) milhões de impairment; R\$7,8 milhões de transferência e (R\$ 2,4) milhões referente a baixa de intangível.

Passivo**Empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos a pagar**

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de empréstimos, financiamentos, debêntures e arrendamentos a pagar totalizou R\$ 945,2 milhões, comparado a R\$ 830,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$114,4 milhões refere-se: Pagamento de principal mais juros no montante de (R\$363,7); baixas no montante de (R\$4,4); Captação de dívidas no montante de R\$400,6 milhões; Apropriação de juros no montante de R\$58,8 milhões e R\$23,1 milhões referente a variação cambial.

Impostos, taxas e contribuições a recolher

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de impostos, taxas e contribuições a recolher totalizou R\$22,3 milhões, comparado a R\$18,7 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$3,6 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2019	31/12/2018
IR e CSLL a recolher	3,2	1,6
ICMS a recolher	1,3	0,8
ISS a recolher	10,8	7,3
COFINS a recolher	3,0	4,6
PIS a recolher	0,6	0,9
INSS retido de clientes	2,1	2,8
Outros	1,3	0,7
Total	22,3	18,7

Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio a pagar totalizou R\$44,4 milhões, comparado a R\$37,4 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$7,0 milhões está detalhado no quadro abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Dividendos e Juros sobre Capital Próprio a pagar ("JCP")	Valor por ação	Data	Controladora e Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2017	-	-	0,0
Dividendos adicionais declarados referente ao exercício de 2017	R\$ 0,15	26/04/2018	10,6
Pagamento de dividendos declarados referente ao exercício de 2017	R\$ 0,15	18/05/2018	(10,6)
JCP declarados referente ao exercício de 2018	R\$ 0,24	21/09/2018	16,6
Pagamento de JCP referente ao exercício de 2018	R\$ 0,24	11/10/2018	(16,6)
JCP declarados referente ao exercício de 2018	R\$ 0,59	11/12/2018	41,4
Pagamento de IR sobre JCP declarado no exercício de 2018	R\$ 0,59	26/12/2018	(4,0)
Saldo em 31 dezembro de 2018			37,4
Pagamento de JCP referente ao exercício de 2018	R\$ 0,59	10/01/2019	(37,4)
JCP declarados referente ao exercício de 2019	R\$ 0,70	11/11/2019	49,3
Pagamento de IR sobre JCP declarado no exercício de 2019	R\$ 0,70	11/11/2019	(4,9)
Saldo em 31 de dezembro de 2019			44,4

Adiantamento de clientes e outras contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de adiantamentos de clientes e outras contas á pagar totalizou R\$88,1, comparado a R\$50,3 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$37,8 milhões foi devido: R\$19,9 milhões por conta da aquisição da Blu Pay e outras variações no montante de R\$ 17,9 milhões que ocorreram principalmente por conta renovação de licenças.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de patrimônio líquido totalizou R\$1.117,0 milhões, comparado a R\$1.088,4 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$28,6 milhões foi devida: (i) aumento na reserva de lucros no montante de R\$10,4 milhões, por conta do aumento no lucro líquido; Aumento de R\$12,8 milhões na rubrica de variação cambial devido à valorização das moedas estrangeiras frente ao real -- o dólar frente ao real aumentou em 4,0%; R\$5,4 de outras variações.

Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

Balanços Patrimoniais (R\$MM)	2018	AV	2017	AV	Var 18/17
Caixa e equivalentes de caixa	311,6	32,38%	296,9	34,54%	4,95%
Títulos e valores mobiliários	0,0	0,00%	16,7	1,94%	-100,00%
Contas a receber de clientes	368,0	38,24%	335,2	39,00%	9,79%
Créditos com partes relacionadas	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Impostos a recuperar	95,8	9,95%	51,5	5,99%	86,02%
Estoques	145,9	15,16%	118,3	13,76%	23,33%
Outros ativos	40,3	4,19%	40,1	4,67%	0,50%
Ativo disponível para venda	0,8	0,08%	0,8	0,09%	0,00%
Ativo Circulante	962,4	42,83%	859,5	41,73%	11,97%
Contas a receber de clientes	15,6	1,21%	18,1	1,51%	-13,81%
Títulos e valores mobiliários	1,8	0,14%	0,7	0,06%	157,14%
Depósitos judiciais	38,6	3,00%	38,3	3,19%	0,78%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Impostos a recuperar	21,4	1,67%	22,5	1,87%	-4,89%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	68,5	5,33%	61,3	5,11%	11,75%
Outras contas a receber	2,8	0,22%	38,4	3,20%	-92,71%
Investimentos	42,8	3,33%	39,0	3,25%	9,74%
Imobilizado	365,5	28,45%	364,3	30,35%	0,33%
Intangível	727,9	56,65%	617,7	51,46%	17,84%
Ativo não circulante	1.284,9	57,18%	1.200,3	58,27%	7,05%
Total do ativo	2.247,2	100,00%	2.059,8	100,00%	9,10%

Balancos Patrimoniais (R\$MM)	2018	AV(1)	2017	AV(1)	Var 18/17 (2)
Fornecedores	108,9	23,38%	99,7	22,25%	9,23%
Débitos com partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar	213,4	45,81%	255,9	57,11%	-16,61%
Salários, provisões e encargos sociais a recolher	61,4	13,18%	63,9	14,26%	-3,91%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	18,7	4,01%	11,3	2,52%	65,49%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	37,4	8,03%	-	0,00%	0,00%
Adiantamento de clientes e outras contas a pagar	26,0	5,58%	17,3	3,86%	50,29%
Passivo Circulante	465,8	20,73%	448,1	21,75%	3,95%
Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar	617,4	53,28%	549,6	51,41%	12,34%
Provisões	15,0	1,29%	17,4	1,63%	-13,79%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	36,3	3,13%	36,8	3,44%	-1,36%
Outras contas a pagar	24,3	2,10%	17,2	1,61%	41,28%
Passivo não circulante	693,0	59,80%	621,0	58,09%	11,59%
Total do passivo	1.158,8	51,57%	1.069,1	51,90%	8,39%
Capital social	904,5	84,38%	904,5	92,39%	0,00%
Reservas de capital	- 4,5	-0,42%	2,3	-0,23%	95,65%
Reservas de lucros	180,7	16,86%	137,5	14,04%	31,42%
Ajustes acumulados de conversão	8,8	-0,82%	71,3	-7,28%	-87,66%
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	-	0,00%	10,6	1,08%	-100,00%
Lucro do período	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Participação dos controladores	1.071,9	47,70%	979,0	47,53%	9,49%
Participações dos não controladoras	16,5	0,73%	11,7	0,57%	41,03%
Total do patrimônio líquido	1.088,4	48,43%	990,7	48,10%	9,86%
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.247,2	100,00%	2.059,8	100,00%	9,10%

(1) Análise Vertical
(2) Análise Horizontal

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo****Contas a receber**

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de recebíveis totalizou R\$383,6 milhões, comparado a R\$353,3 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$ 30,3 milhões está detalhado nos quadros abaixo

	Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017
Contas a receber de clientes	421,3	376,5
Provisão para perdas sobre créditos	-37,8	-23,3
Total	383,5	353,3
Total circulante	368,0	335,2
Total não circulante	15,6	18,1
Sendo:		
Meios de Pagamento	110,3	109,5
Identificação	133,8	122,3
Telecom	177,2	147,7

Impostos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de impostos a recuperar totalizou R\$117,2 milhões, comparado a R\$74,0 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$43,2 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017
IR e CSLL a recuperar (1)	10,9	16,6
IR a recuperar referente ao Plano Verão (2)	31,1	0,0
ICMS a recuperar	49,1	32,2
IPI a recuperar (3)	24,8	22,4
Impostos federais retidos por clientes	0,6	2,4
INSS a recuperar	0,6	0,3
Outros	0,1	0,1
Total	117,2	74,0
Classificados no:		
Ativo circulante	95,8	51,5
Ativo não circulante	21,4	22,5

(4) Os saldos de IR e CSLL a recuperar referem-se, principalmente, ao imposto de renda sobre aplicações financeiras e antecipações de IR e CSLL realizadas.

(5) A Companhia obteve êxito em outubro de 2018, com o trânsito e julgado e a homologação do crédito tributário, de sua contestação judicial das obrigações relativas ao efeito de diferenças de correção monetária de balanço do ano de 1989 ("Plano Verão") no cálculo do imposto de renda e contribuição social. A Companhia estimou, que o referido crédito, atualizado pelos índices de correção monetária reconhecidos pelos tribunais, corresponde a aproximadamente R\$31.083 (contabilizados como impostos a recuperar no ativo da Companhia e no resultado segregados entre R\$7.388 de redução de imposto de renda do ano de 2018 e R\$23.695 de receita financeira relativo a atualização monetária do crédito apurado), antes dos tributos incidentes, cujo impacto no lucro líquido estima-se em aproximadamente R\$21.935

(6) O saldo de IPI a recuperar, classificado no ativo não circulante, se refere a créditos que a Companhia tem expectativa de realizar através de compensação com outros tributos federais ou pedido de restituição junto às autoridades fiscais. Até 31 de dezembro de 2018, a Companhia concluiu o processo de pedido de restituição dos créditos de IPI no valor total de R\$20.722 e aguarda posição do órgão federal

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Estoques**

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de estoques totalizou R\$145,9 milhões, comparado a R\$118,3 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$27,6 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017
Matéria-prima	86,8	62,8
Produtos em processo	28,0	28,5
Peças e materiais de reposição	3,9	4,4
Produtos para revenda	17,0	21,2
Provisão para perdas de estoques	-2,4	-3,6
	133,3	113,3
Adiantamentos a fornecedores	12,6	5,0
Total	145,9	118,3

Outras contas a receber

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de outras contas a receber totalizou R\$2,8 milhões, comparado a R\$38,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. A redução de R\$35,6 milhões refere-se principalmente a aquisição da empresa Beautiful Card Technology "BCT" no montante de R\$41,0, onde R\$3,1 milhões foi reclassificado para o investimento e R\$37,9 milhões para o Intangível devido ao mais-valia gerado na aquisição. O montante de US\$10,5 milhões foi pago no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e classificado na rubrica de outras contas a receber devido a pendências documentais.

Intangível

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de intangível totalizou R\$727,9 milhões, comparado a R\$617,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$110,2 milhões refere-se principalmente a: (R\$45,8) milhões de amortização; R\$40,1 milhões de aquisições de intangível; R\$41,0 milhões de aquisições de controladas; R\$75,4 milhões referente a variação cambial e (R\$ 0,5) milhões referente a baixa de intangível.

Passivo**Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar**

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar totalizou R\$ 830,8 milhões, comparado a R\$ 805,5 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$25,3 milhões refere-se: Pagamento de principal mais juros no montante de (R\$546,1); Captação de dívidas no montante de R\$435,7 milhões; Apropriação de juros no montante de R\$54,2 milhões e R\$81,6 milhões referente a variação cambial.

Impostos, taxas e contribuições a recolher

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de impostos, taxas e contribuições a recolher totalizou R\$18,7 milhões, comparado a R\$11,3 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$7,4 milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017
IR e CSLL a recolher	1,6	0,3
ICMS a recolher	0,8	1,4
ISS a recolher	7,3	4,2
COFINS a recolher	4,6	3,4
PIS a recolher	0,9	0,7

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

INSS retido de clientes	2,8	0,6
Outros	0,7	0,6
Total	18,7	11,3

Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio a pagar totalizou R\$37,4 milhões, comparado a R\$0 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$37,4 milhões está detalhado no quadro abaixo:

Dividendos e Juros sobre Capital Próprio a pagar ("JCP")	Valor por ação	Data	Controladora e Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2017	-	-	0
Dividendos adicionais declarados referente ao exercício de 2017	R\$0,15	26/04/2018	10,6
Pagamento de dividendos declarados referente ao exercício de 2017	R\$0,15	18/05/2018	-10,6
JCP declarados referente ao exercício de 2018	R\$0,24	21/09/2018	16,6
Pagamento de JCP referente ao exercício de 2018	R\$0,24	11/10/2018	-16,6
JCP declarados referente ao exercício de 2018	R\$0,59	11/12/2018	41,4
Pagamento de IR sobre JCP declarado no exercício de 2018	R\$0,59	26/12/2018	-4,0
Saldo em 31 de dezembro de 2018			37,4

Provisões

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de provisões totalizou R\$15,0 milhões, comparado a R\$17,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. A redução de (R\$0,5) milhões está detalhado no quadro abaixo:

	Saldos em 31/12/2017	Adições	Reversão	Pagamentos	Consolidado	
					Variação cambial	Saldos em 31/12/2018
Trabalhistas	14,3	5,3	-5	-1,3	-0,1	13,6
Tributárias	2,8	0,0	-0,3	-1,3	0	1,2
Cíveis, comerciais e outros	0,3	0,1	-0,2	0	0	0,2
Total	17,4	5,4	-5,1	-2,6	-0,1	15,0

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de patrimônio líquido totalizou R\$1.088,4 milhões, comparado a R\$990,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$97,7 milhões foi devida: (i) aumento na reserva de lucros no montante de R\$43,2 milhões, por conta do aumento no lucro líquido; Aumento de R\$62,5 milhões na rubrica de variação cambial devido à valorização das moedas estrangeiras frente ao real -- o dólar frente ao real aumentou em 18,9%; R\$8,0 de outras variações.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS**

A tabela a seguir expõe os resultados das operações nos períodos indicados:

(1) Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparado ao exercício findo 31 de dezembro de 2018

Demonstrações de Resultado (R\$000)	2019	AV	2018	AV	Var 19/18	2017
Receita de venda de bens e/ou serviços	2.008,0	100,0%	1.734,3	100,0%	15,8%	1.574,4
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(1.566,8)	(78,0%)	(1.311,1)	(75,6%)	19,5%	(1.220,9)
Resultado bruto	441,2	22,0%	423,2	24,4%	4,3%	353,5
Despesas com vendas	(169,1)	(8,4%)	(135,6)	(7,8%)	24,7%	(115,1)
Despesas gerais e administrativas	(82,5)	(4,1%)	(86,3)	(5,0%)	(4,4%)	(88,1)
Outras despesas operacionais	(61,6)	(3,1%)	(46,0)	(2,7%)	33,9%	(54,9)
Resultado de equivalência patrimonial	2,4	0,1%	(2,7)	(0,2%)	(188,9%)	(1,7)
Resultado antes do resultado financeiro	130,4	6,5%	152,6	8,8%	(14,5%)	93,7
Receitas financeiras	82,7	4,1%	88,4	5,1%	(6,4%)	74,1
Despesas financeiras	(143,3)	(7,1%)	(114,6)	(6,6%)	25,0%	(103,4)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	69,8	3,5%	126,4	7,3%	(44,8%)	64,4
Imposto de renda e contribuição social correntes	(32,7)	(1,6%)	(29,9)	(1,7%)	9,4%	(27,2)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16,6	0,8%	3,6	0,2%	361,1%	(9,4)
Lucro líquido total	53,7	2,7%	100,1	5,8%	(46,4%)	27,8
Lucro atribuível a:						
Proprietários da Companhia	54,3	2,7%	100,1	5,8%	(45,8%)	27,7
Participações não controladoras	(0,6)	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,1

Receita líquida

Nossa receita líquida de vendas aumentou 15,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$2.008,0 milhões, contra R\$1.734,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, como resultado dos fatores descritos abaixo.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Abertura da Receita Líquida por Segmento

A discussão a seguir oferece uma divisão de nossa receita líquida por segmento:

Em nosso segmento de **meios de pagamento**, nossas receitas líquidas aumentaram 31,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$936,6 milhões, contra R\$713,0 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, com uma redução no nosso volume total de vendas em 7,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de 326,3 milhões, contra 353,4 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018. O volume da operação norte-americana totalizou 185,5 milhões de cartões, 11,5% abaixo de 2019, porém com um mix de maior valor agregado; os volumes na América Latina reduziram 11,5% na comparação com 2018. No primeiro semestre a produção da divisão no Brasil que foi afetada com as chuvas em meados de março, impactou negativamente o EBITDA dos primeiros seis meses do ano, principalmente no mês de abril, e já apresentamos um patamar mais normalizado no segundo semestre do ano, com melhor contribuição de melhores margens nas regiões que atuamos, com um melhor mix de vendas, atingindo margem de 10,6%, totalmente em linha com a margem esperada para o ano.

Além do resultado do nosso business tradicional, temos iniciativas que vão de encontro às necessidades da transformação digital dos nossos clientes. Assim, desenvolvemos uma solução modular de serviços e tecnologias que permitem a transformação digital de bancos e instituições financeiras. Dessa forma, estamos prontos para atender aos clientes que querem migrar para o mundo digital. Nesse sentido, também anunciamos no dia 16/12/2019 a aquisição da BluPay, fintech especializada em transações financeiras que vai atuar no processamento de transações atendendo a modelagem da arquitetura do pagamento instantâneo. Com a aquisição, passamos a atuar também no core transacional de pagamentos e não só na emissão da mídia de pagamento (cartões físicos). Estamos nos preparando para suportar nossos clientes atuais, financeiros ou não, em suas adesões ao pagamento instantâneo para que estejam prontos para a regulamentação que deve começar a partir de nov/20. Essa aquisição tem o DNA da Valid de segurança e entrega por serviço.

Em nosso segmento de **sistemas de identificação**, nossas receitas reduziram em 1,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$623,7 milhões, contra R\$635,3 milhões para o mesmo período em 2018. O volume de vendas em nosso segmento de sistemas de identificação reduziu em 1,9%, sendo 25,9 milhões de documentos emitidos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, comparado a 26,4 milhões de produtos emitidos no mesmo período em 2018. Após uma queda expressiva do volume de emissão de documentos no Brasil concentrado em junho, observamos ainda no 3T19 vs. 3T18 uma queda de 2% do volume devido ao cenário macroeconômico, e no 4T19 o volume já apresenta uma queda menor contra o 4T18 de 0,4%. As operações de Identificação no Brasil e Estados Unidos atingiram juntas, uma margem EBITDA de 31,6% no 4T19 e 30,5% no acumulado do ano, totalmente em linha com o esperado pela divisão.

Além do business tradicional de emissão de documentos no Brasil, com o modelo de negócio do “Selo Água” (modelo de rastreabilidade para galões de 10L e 20L de água), já temos presença em 10 estados e uma contribuição positiva para a divisão no total de R\$ 17 milhões de Receita Líquida em 2019 com boas perspectiva de crescimento para os próximos anos. Operamos durante todo 2019 o modelo eletrônico no Estado de Pernambuco, processando mensalmente 10 milhões de selos eletrônicos para 15 diferente envasadores. Já no modelo físico, estamos presentes em 10 estados, com uma produção mensal da ordem de 20 milhões de selos físicos

Também anunciamos em janeiro que estamos avançando na transformação digital de documentos de identificação com o desenvolvimento do novo RG Digital para o Estado de São Paulo, reforçando nossa liderança no mercado de identificação segura no país. A solução é inicialmente de uso exclusivo da Polícia Civil do Estado, mas em breve será disponibilizada para toda a população.

Seguindo nossa estratégia de ampliarmos cada vez mais nosso portfólio de soluções digitais, criamos uma oferta única de Gestão de Cidades Inteligentes (GIC). Com uso intensivo de tecnologia e inteligência de negócio, traz 3 benefícios principais: melhora o nível de satisfação da população com a prestação dos serviços públicos (NPS); reduz gastos públicos combatendo fraudes e abusos; incrementa a arrecadação de impostos ao minimizar a sonegação fiscal.

Estes benefícios são alcançados sistematizando toda a estrutura física da cidade, identificando com segurança cada

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

cidadão e integrando os sistemas públicos onde cidadãos e ativos se relacionam com o governo. Casos de sucesso incluem desde cidades que reduziram o consumo de medicamentos das farmácias populares em mais de 30% (fraude e abuso) a cidades que aumentaram a arrecadação de IPTU em 40% (sonegação).

Em nosso segmento de **mobile**, nossas receitas aumentaram em 16,0% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$447,7 milhões, contra R\$386,0 milhões para o mesmo período em 2018. Nossos volumes de vendas aumentaram 8,6% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de 407,2 milhões, contra 375,1 milhões para o mesmo período em 2018. Após um excelente resultado no primeiro semestre do ano, apresentamos um segundo semestre com o mix de vendas com uma composição de mais vendas na Ásia, onde temos menor rentabilidade encerrando o ano com uma margem EBITDA de 14,5%, em linha com o que esperamos para a divisão. Também encerramos o ano com 10% de Market share global 3,5 p.p acima de 2015, quando passamos a nos tornar um importante fornecedor global de SIM Cards agregando benefícios em escala e consequentemente maior competitividade no mercado.

Seguindo nossa estratégia de participarmos de forma mais ativa na era da vida conectada e estarmos preparados para a transição do SIM Card tradicional para o eUICC SIM (embedded SIM), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização (Subscription Manager), anunciamos no dia 20 de fevereiro no Mobile World Congress, a parceria estabelecida com a China Unicon, onde homologamos nossa plataforma de personalização e garantia de conectividade para utilização do E-UICC (Sim Card embutido). Essa parceria nos permite estar ainda mais presente no mercado com maior potencial de crescimento global para os modelos de IOT.

Custo de vendas e serviços

Nosso custo de vendas e serviços aumentaram 15,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$1.566,8 milhões, contra R\$ 1.311,1 milhões para o mesmo período em 2018, representando 78,0% e 75,6%, respectivamente, da receita líquida de vendas do período, como resultado dos fatores descritos a seguir:

Em nosso segmento de meios de pagamento, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de matérias primas que correspondem R\$508,1 no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, contra R\$345,7 no mesmo período em 2018, onde os principais materiais que fazem parte são: chips; plásticos; papéis; hologramas e tintas. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento, aumentaram 32,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$838,6 milhões, contra R\$633,9 milhões para o mesmo período em 2018. Este aumento foi principalmente devido à elevação na receita líquida de vendas de 31,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$ 936,6 milhões, contra R\$ 713,0 milhões para o mesmo período de 2018. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, 89,5% da receita líquida e 88,9% para o mesmo período em 2018.

Em nosso segmento de sistemas de identificação, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente por matéria prima consumida na produção e custos com pessoal, que juntos, correspondem a 43,8% da receita líquida no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e 35,3% no mesmo período em 2018. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento, aumentaram 3,3%, tendo atingido o montante de R\$423,7 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, contra R\$410,2 milhões para o mesmo período em 2018. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, 67,9% sobre a receita líquida e 64,6% para o mesmo período em 2018.

Em nosso segmento de telecom, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de microchips, plástico, papel, custos de pessoal e de imóveis. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento aumentaram 14,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$304,5 milhões, contra R\$266,9 milhões para o mesmo período em 2018. Este aumento foi devido principalmente pela elevação na receita líquida de vendas de 16,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

447,7 milhões, contra R\$ 386,0 milhões, para o mesmo período em 2018. Além da receita líquida, houve um aumento de aproximadamente 4,0% na taxa média anual do dólar, quando comparamos o ano de 2019 com 2018 e este aumento reflete diretamente na matéria prima consumida na produção. Houve um aumento de 18,8% no consumo de matéria prima quando comparamos o ano de 2019 com 2018.

Lucro bruto

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro bruto aumento em 4,3% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$441,2 milhões, contra R\$423,2 milhões para o mesmo período em 2018. Nossa margem bruta (lucro bruto dividido pela receita líquida de vendas) reduziu 2,4 pontos percentuais, passando de 24,4% da receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 para 22,0% da receita líquida de vendas para o mesmo período em 2019.

Despesas com vendas

Nossas despesas com vendas em todos os segmentos são compostas principalmente de comissões, determinadas como um percentual do preço de venda, que pagamos aos nossos representantes de vendas. Nossas despesas com vendas aumentaram 24,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$169,1 milhões, contra R\$135,6 milhões para o mesmo período em 2018. Este aumento foi principalmente no segmento de meios de pagamento, devido as despesas com a Valid Education no montante de R\$10,2. As despesas com vendas representaram 8,4% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e 7,8% no mesmo período em 2018.

Despesas administrativas

Nossas despesas administrativas são compostas de despesas com pessoal e outros custos relacionados à manutenção da nossa sede e escritórios em cada um dos mercados em que operamos. Nossas despesas administrativas reduziram 0.4 pontos percentuais para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$82,5 milhões, contra R\$86,3 milhões para o mesmo período em 2018. Esta redução foi principalmente por conta do corte de custo nas despesas administrativas no Brasil que reduziu de R\$ 26,3 milhões no exercício de 2018 para R\$ 23,4 em 2019. As despesas administrativas representaram 4,1% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, em comparação com 5,0% no mesmo período de 2018.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

Nossas outras despesas operacionais, líquidas, são compostas de taxas pagas em conexão com serviços legais e de consultoria relacionados às nossas combinações de negócios e reestruturações. Nossas outras despesas operacionais líquidas aumentaram 33,9% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$61,6 milhões, contra R\$40,0 milhões para o mesmo período em 2018. Este aumento foi principalmente devido (i) a despesas relacionadas ao impairment que ocorreu nos USA no montante de R\$ 44,5 no exercício findo em 2019 e R\$0 no mesmo período em 2018 (ii) uma redução nas despesas com reestruturação de plantas no montante de R\$6,0 no exercício findo em 2019 e R\$23,1 no exercício em 2018.

Resultado de Equivalência Patrimonial

Nosso resultado de equivalência patrimonial aumentou para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$2,4 mil, contra (R\$2,7) mil para o mesmo período em 2018. Essa redução foi devida, principalmente, pelos resultados advindos da CUBIC.

Lucro antes de receitas e despesas financeiras

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro antes de receitas e despesas financeiras reduziu 14,5% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$130,4 milhões, contra R\$152,6 milhões para o mesmo período em 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Receitas financeiras

Nossas receitas financeiras reduziram 6,4% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$82,7 contra R\$88,4 milhões para o mesmo período em 2018. Esta redução foi devido, principalmente, a (i) uma redução de expurgo de correção monetária ocorrido em janeiro de 1989 de R\$23,7 milhões, tendo atingido o montante de R\$ 0 no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 contra R\$23,7 para o mesmo período em 2018 (ii) uma redução de variação cambial de empréstimos por conta do Hedge accounting no montante de R\$ 15,4, tendo atingido o montante de R\$0 no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 contra R\$15,4 milhões no mesmo período em 2018 (iii) Um aumento de variação cambial de contas a receber e fornecedores no montante de R\$ 41,6 tendo atingido um montante de R\$ 68,0 no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e R\$ 26,4 milhões em no mesmo período em 2018 (iv) uma redução de juros e variação cambial sobre mútuo no montante de R\$ 6,7 milhões, tendo atingido o montante de R\$ 0,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 contra R\$ 7,2 milhões no mesmo período em 2018.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras aumentaram 25,0% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$143,3 milhões, contra R\$114,6 milhões para o mesmo período em 2018. Este aumento foi principalmente devido a (i) um aumento com juros e variação cambial de empréstimos de R\$38,0 milhões, tendo atingido o montante de R\$73,5 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, contra R\$35,5 milhões para o mesmo período em 2018 (ii) Juros sobre arrendamentos de R\$6,5 milhões, tendo atingido o montante de R\$ 6,5 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, contra R\$ 0 para o mesmo período em 2018 (iii) um aumento de variação cambial sobre contas a receber e fornecedores no montante de R\$38,0 milhões, tendo atingido o montante de R\$73,5 milhões para o exercício findo em 31 e dezembro de 2019, contra R\$ 35,5 para o mesmo período em 2018.

Lucro antes do imposto de renda e contribuição social

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro antes do imposto de renda e contribuição social reduziu 44,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$69,8 milhões, contra R\$126,4 milhões para o mesmo período em 2018.

Imposto de renda e contribuição social correntes

Nossos impostos de renda e contribuição social correntes tiveram um aumento de 9,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, atingido um montante de R\$32,7 milhões, contra R\$29,9 milhões para o mesmo período em 2018. Nossa alíquota efetiva de imposto aumentou de 20,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 para 23,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019. Este aumento foi principalmente: (i) R\$ 7,4 milhões de redução na base por conta do plano verão que ocorreu no exercício findo em 2018 e não ocorreu em 2019 e (ii) R\$ 3,0 milhões de redução na base por conta do juros sobre capital próprios, sendo R\$16,7 no exercício findo em 2019 contra R\$19,7 no mesmo período em 2018.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Nossos impostos de renda e contribuição social diferidos tiveram uma redução de 361,1% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido um crédito de R\$16,6 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, em comparação a um crédito de R\$3,6 milhões para o mesmo período em 2018. Houve redução no montante devido: (i) Redução de R\$ 4,2 milhões referente ao prejuízo fiscal constituído no Brasil e Estados Unidos (ii) redução de R\$ 11,1 milhões referente a diferença de depreciação CPC 27.

Lucro do período

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro para o período reduziu 46,4% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, tendo atingido o montante de R\$53,7 milhões, contra R\$100,1 milhões para o mesmo período em 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(2) Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 comparado ao exercício findo 31 de dezembro de 2017

Demonstrações de Resultado (R\$000)	2018	AV	2017	AV	Var 18/17	2016
Receita de venda de bens e/ou serviços	1.734,30	100,00%	1.574,40	100,00%	10,16%	1.723,80
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	-	-75,60%	-	-77,55%	7,39%	-
Resultado bruto	423,2	24,40%	353,5	22,45%	19,72%	446,6
Despesas com vendas	-135,6	-7,82%	-115,1	-7,31%	17,81%	-163,9
Despesas gerais e administrativas	-86,3	-4,98%	-88,1	-5,60%	-2,04%	-101,4
Outras despesas operacionais	-46	-2,65%	-54,9	-3,49%	-16,21%	-68,1
Resultado de equivalência patrimonial	-2,7	-0,16%	-1,7	-0,11%	58,82%	-
Resultado antes do resultado financeiro	152,6	8,80%	93,7	5,95%	62,86%	113,2
Receitas financeiras	88,4	5,10%	74,1	4,71%	19,30%	53
Despesas financeiras	-114,6	-6,61%	-103,4	-6,57%	10,83%	-98,8
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	126,4	7,29%	64,4	4,09%	96,27%	67,4
Imposto de renda e contribuição social correntes	-29,9	-1,72%	-27,2	-1,73%	9,93%	-36,4
Imposto de renda e contribuição social diferidos	3,6	0,21%	-9,4	-0,60%	-138,30%	35,6
Lucro líquido exercício das operações em continuidade	100,1	5,77%	27,8	1,77%	260,07%	66,6
Lucro líquido exercício das operações em descontinuidade	0	0,00%	0	0,00%	0,00%	21,8
Lucro líquido total	100,1	5,77%	27,8	1,77%	260,07%	88,4
Lucro atribuível a:						
Proprietários da Companhia	100,1	5,77%	27,7	1,76%	261,37%	88,3
Participações não controladoras	0	0,00%	0,1	0,01%	-100,00%	0,1

Receita líquida

Nossa receita líquida de vendas aumentou 10,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$1.734,3 milhões, contra R\$1.574,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, como resultado dos fatores descritos abaixo.

Abertura da Receita Líquida por Segmento

A discussão a seguir oferece uma divisão de nossa receita líquida por segmento:

Em nosso segmento de **meios de pagamento**, nossas receitas líquidas aumentaram 13,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$713,0 milhões, contra R\$631,0 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, com aumento no nosso volume total de vendas em 1,0% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de 353,4 milhões, contra 349,9 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017. O volume da operação norte-americana totalizou 209,6 milhões de cartões, 5,4% abaixo de 2017, porém com um mix de maior valor agregado enquanto os volumes na América Latina cresceram 12% na comparação com 2017. Encerramos o ano de 2018 com crescimento consistente e gradual da divisão, fruto da estabilização dos mercados nos quais atuamos e aliado aos projetos de aumento de eficiência que trabalhamos até o final de 2017. Além do resultado do nosso business tradicional, temos iniciativas que vão de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

encontro às necessidades da transformação digital dos nossos clientes. Assim, desenvolvemos uma solução modular de serviços e tecnologias que permitem a transformação digital de bancos e instituições financeiras. Dessa forma, estamos prontos para atender aos clientes que querem migrar para o mundo digital.

Em nosso segmento de **sistemas de identificação**, nossas receitas aumentaram em 8,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$635,3 milhões, contra R\$584,0 milhões para o mesmo período em 2017. O volume de vendas em nosso segmento de sistemas de identificação aumentou em 7,3%, sendo 26,4 milhões de documentos emitidos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, comparado a 24,6 milhões de produtos emitidos no mesmo período em 2017. A divisão de Identificação apresentou um excelente resultado ao longo de 2018, com crescimento tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. O aumento de 7,3% nos volumes da divisão é resultado de crescimento nas duas regiões, com um crescimento mais expressivo nos Estados Unidos, onde tivemos o contrato de Washington performando 100% no ano inteiro. A divisão nos Estados Unidos representou aproximadamente 5,6% do faturamento da divisão contra 4,4% em 2017, e, em 2018, comunicamos a assinatura de dois novos contratos nesta região: o primeiro em Providence, no estado de Rhode Island, onde vamos emitir a solução de carteira municipal para a cidade e o segundo no estado de Vermont, para a emissão das carteiras de habilitação e identidade. Estes dois novos contratos estão em linha com nossa estratégia de aumentar a participação no mercado norte americano neste segmento e são reflexo do bom trabalho que estamos prestando para estado de Washington. Dentro do portfólio da Valid para as iniciativas relacionadas a Smart Cities, a partir de novembro de 2018 passamos a fornecer o portfólio de soluções Cidades Inteligentes para São Caetano do Sul, São Paulo, Brasil. A solução integrada consiste no Cadastro Unificado do Cidadão para a emissão da Carteira de Identificação do Município – CIM. Esse cadastro será feito através de dados biográficos e biométricos, como impressões digitais e fotos. A biometria irá garantir a unicidade da base de dados de cidadãos, facilitando, assim, a identificação do usuário e a disponibilização de serviços públicos de maior valor agregado.

Em nosso segmento de **telecom**, nossas receitas aumentaram em 7,4% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$386,0 milhões, contra R\$359,4 milhões para o mesmo período em 2017. Nosso volume de vendas reduziu 3,4% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de 375,1 milhões, contra 388,4 milhões para o mesmo período em 2017. Em um mercado maduro que sofre constantes reduções de preço, temos conseguido manter a rentabilidade principalmente devido ao aumento de volume após a estratégia de globalização da divisão que nos posicionou como o 5º maior vendedor de SIM Cards no mundo. Apesar da redução de volume contra 2017, tivemos um aumento de Market Share de 0,8 p.p. (7,7% em 2017 para 8,5% em 2018), com aumento principalmente nas regiões do sudeste asiático e na América Latina. Seguindo nossa estratégia de participarmos de forma mais ativa na era da vida conectada e estarmos preparados para a transição do SIM Card tradicional para o eUICC SIM (embedded SIM), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização (Subscription Manager), anunciamos no dia 20 de fevereiro no Mobile World Congress, a parceria estabelecida com a China Unicon, onde homologamos nossa plataforma de personalização e garantia de conectividade para utilização do E-UICC (Sim Card embutido). Essa parceria nos permite estar ainda mais presente no mercado com maior potencial de crescimento global para os modelos de IOT.

Custo de vendas e serviços

Nosso custo de vendas e serviços aumentaram 7,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$1.311,1 milhões, contra R\$1.220,9 milhões para o mesmo período em 2017, representando 75,6% e 77,5%, respectivamente, da receita líquida de vendas do período, como resultado dos fatores descritos a seguir:

Em nosso segmento de meios de pagamento, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de microchips, plástico, papel, hologramas, tintas, blocos de assinatura, custos de pessoal e de imóveis. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento, aumentaram 7,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$633,9 milhões, contra R\$591,0 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi principalmente devido a elevação na receita líquida de vendas de 13% no exercício findo em 31 de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$ 713,0 milhões, contra R\$ 631,0 milhões para o mesmo período de 2017. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, 88,9% da receita líquida e 93,7% para o mesmo período em 2017.

Em nosso segmento de sistemas de identificação, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de papel e custos com pessoal. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento, aumentaram 6,0%, tendo atingido o montante de R\$410,2,0 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, contra R\$387,0 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi principalmente devido à elevação na receita líquida de vendas de 8,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$ 410,2 milhões, contra R\$ 387,0 milhões para o mesmo período em 2017. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 representou 64,6% da receita líquida e 66,3% para o mesmo período em 2017. Em nosso segmento de Mobile nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de microchips, plástico, papel, custos de pessoal e de imóveis. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento aumentaram 9,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$266,9 milhões, contra R\$243,0 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi devido principalmente pela elevação na receita líquida de vendas de 7,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$ 386,0 milhões, contra R\$ 359,4 milhões, para o mesmo período em 2017. Além da receita líquida, houve um aumento de aproximadamente 14,5% na taxa média anual do dólar, quando comparamos o ano de 2018 com 2017 e este aumento reflete diretamente na matéria prima consumida na produção. Houve um aumento de 8,4% no consumo de matéria prima quando comparamos o ano de 2018 com 2017; em dólares houve uma redução de 5%.

Lucro bruto

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro bruto aumentou 19,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$423,3 milhões, contra R\$353,5 milhões para o mesmo período em 2017. Nossa margem bruta (lucro bruto dividido pela receita líquida de vendas) aumentou 1,9 pontos percentuais, passando de 22,9% da receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 para 24,4% da receita líquida de vendas para o mesmo período em 2018.

Despesas com vendas

Nossas despesas com vendas em todos os segmentos são compostas principalmente de comissões, determinadas como um percentual do preço de venda, que pagamos aos nossos representantes de vendas. Nossas despesas com vendas aumentaram 17,9% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$135,7 milhões, contra R\$115,1 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi principalmente no segmento de telecom, pela necessidade de uma provisão para perda sobre crédito de clientes no 3T18 no montante de US\$2,6 milhões equivalente a R\$9,9 milhões. O principal motivo foi a dificuldade de um cliente em remeter divisas no curto prazo, porém, continuaremos com esforços para recebimento desse valor. As despesas com vendas representaram 7,8% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e 7,3% no mesmo período em 2017.

Despesas administrativas

Nossas despesas administrativas são compostas de despesas com pessoal e outros custos relacionados à manutenção da nossa sede e escritórios em cada um dos mercados em que operamos. Nossas despesas administrativas reduziram 1,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$86,3 milhões, contra R\$88,1 milhões para o mesmo período em 2017. Esta redução foi principalmente referente as despesas das empresas localizadas fora do Brasil, que reduziram para R\$54,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, contra de R\$68,1 milhões no mesmo período em 2017 devido principalmente por corte de custos. As despesas administrativas representaram 5,0% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, em comparação com 5,6% no mesmo período de 2017.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

Nossas outras despesas operacionais, líquidas, são compostas de taxas pagas em conexão com serviços legais e de consultoria relacionados às nossas combinações de negócios e reestruturações. Nossas outras despesas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

operacionais líquidas reduziram 19,5% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$46,0 milhões, contra R\$54,9 milhões para o mesmo período em 2017. Esta redução foi principalmente devido a despesas relacionadas a reestruturação de plantas no Brasil e Estados Unidos no montante de R\$ 23,1 no exercício findo em 2018 e R\$36,1 no mesmo período em 2017.

Resultado de Equivalência Patrimonial

Nosso resultado de equivalência patrimonial reduziu para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de (R\$2,7 mil), contra (R\$1,7) mil para o mesmo período em 2017. Essa redução foi devida, principalmente, pelos resultados advindos da CUBIC.

Lucro antes de receitas e despesas financeiras

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro antes de receitas e despesas financeiras aumentou 63,0% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$152,7 milhões, contra R\$93,7 milhões para o mesmo período em 2017.

Receitas financeiras

Nossas receitas financeiras aumentaram 19,3% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$88,4 contra R\$74,1 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi devido, principalmente, a (1) Expurgo de correção monetária ocorrido em janeiro de 1989 no montante de R\$ 23,7 contra R\$0 para o mesmo período em 2017 (2) finalização do leasing da Kodak; No exercício findo em 31 de dezembro de 2017 atingiu um montante de R\$8,8 milhões e R\$0 no mesmo período em 2018.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras aumentaram 10,9% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$114,7 milhões, contra R\$103,4 milhões para o mesmo período em 2017. Este aumento foi principalmente devido a (1) um aumento com juros e variação cambial de empréstimos e leasing de R\$9,0 milhões, tendo atingido o montante de R\$14,2 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, contra R\$5,2 milhões para o mesmo período em 2017 (2) Juros e variação cambial sobre o mútuo de R\$3,8 milhões, tendo atingido o montante de R\$ 3,8 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, contra R\$ 0 para o mesmo período em 2017.

Lucro antes do imposto de renda e contribuição social

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro antes do imposto de renda e contribuição social aumentou 96,3% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$126,4 milhões, contra R\$64,4 milhões para o mesmo período em 2017.

Imposto de renda e contribuição social correntes

Nossos impostos de renda e contribuição social correntes tiveram um aumento de 9,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, atingido um montante de R\$29,9 milhões, contra R\$27,2 milhões para o mesmo período em 2017. Nossa alíquota efetiva de imposto reduziu de 56,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 para 20,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Esta redução foi principalmente: (1) R\$ 19,7 milhões de redução na base por conta do pagamento de juros sobre capital próprio.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Nossos impostos de renda e contribuição social diferidos tiveram uma redução de 138,3% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido um crédito de R\$3,6 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, em comparação a um débito de R\$9,4 milhões para o mesmo período em 2017. Houve redução no montante devido: (i) Redução de R\$ 3,4 milhões referente ao prejuízo fiscal constituído no Brasil e Estados Unidos (ii) redução de R\$ 2,8 milhões devido ao ajuste por inflação realizado na controlada Valid Argentina.

Lucro do período

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro para o período aumentou 260,1% para o exercício findo

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

em 31 de dezembro de 2018, tendo atingido o montante de R\$100,1 milhões, contra R\$27,8 milhões para o mesmo período em 2017.

LIQUIDEZ E RECURSOS DE CAPITAL

Nossa principal fonte de liquidez e recursos de capital é o caixa gerado pelas nossas operações e empréstimos, incluindo empréstimos bancários de curto e longo prazo e emissão de debêntures.

Nossas principais aplicações de recursos são:

- aquisições;
- pagamento de dividendos e outras distribuições aos acionistas; e
- despesas de capital e outros investimentos.

Historicamente, atendemos às nossas necessidades de financiamento do dia-a-dia principalmente através do caixa gerado pelas nossas operações e temos financiado algumas de nossas aquisições através de empréstimos bancários.

INVESTIMENTOS E GASTOS DE CAPITAL

Nossos principais investimentos referem-se a investimentos em controladas e coligadas; ágio gerado pela aquisição de empresas e investimentos em ativos intangíveis.

Inicialmente, o ágio é mensurado como o excesso da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos menos os passivos assumidos) e, se inferior, um ganho na compra vantajosa é reconhecido nos lucros ou prejuízos à data de aquisição.

Em 31 de dezembro de 2019, realizamos investimentos de R\$ 118,5 milhões, um aumento de 91,7% em relação aos R\$61,8 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Dos investimentos realizados até 31 de dezembro de 2019, R\$114,9 milhões relativos a despesas de capital em ativos imobilizado e intangível; um aumento de 51,8% em relação aos R\$75,7 milhões investimento até 31 de dezembro de 2018.

Em 31 de dezembro de 2018, realizamos investimentos de R\$ 61,8 milhões, uma redução de 34,2% em relação aos R\$94,0 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017. Dos investimentos realizados até 31 de dezembro de 2018, R\$ 75,7 milhões relativos a despesas de capital em ativos imobilizado e intangível, um aumento de 62,9 % em relação aos R\$ 46,5 milhões investidos até 31 de dezembro de 2017.

FLUXOS DE CAIXA

A divisão do nosso fluxo de caixa por atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento encontra-se prevista na tabela abaixo para os períodos apresentados:

em milhões de R\$	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	311,6	296,9	394,8
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	249,3	200,7	81,9
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento	-118,5	-61,8	-94
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de financiamento	-131,5	-145,8	-92,4
Efeitos das mudanças de câmbio sobre o saldo de caixa e equivalentes de caixa mantidos em moeda estrangeira	7,6	21,6	6,6
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	318,5	311,6	296,9

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais foi de R\$249,3 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 comparado a R\$200,7 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Este aumento foi devido, principalmente (i) caixa gerado nas operações terem aumentado 12,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 (ii) variação dos ativos e passivos terem aumentado 14,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, principalmente por: (ii.1) variação de contas a receber onde houve um aumento de R\$ 22,7%; (ii.2) variação no fornecedores onde houve um aumento de 397,9%; (ii.3) variação em impostos houve um aumento de 37% e (ii.4) adiantamento de clientes e outras contas a pagar houve um aumento de 173,7%.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de investimento foi de R\$118,5 no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, comparado a R\$61,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Esta redução de R\$ 56,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 deveu-se principalmente: (i) Em 2019 foram gastos R\$114,9 milhões com aquisições de imobilizados e intangíveis e no mesmo período em 2018 foram gastos R\$75,7 – uma redução no caixa de R\$39,2 milhões.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de financiamento foi de R\$131,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, comparado a R\$145,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Este aumento no caixa de R\$14,3 milhões ocorreu principalmente pelas seguintes reduções: (i) Pagamento de dívidas de R\$181,4 milhões a menor quando comparamos com o exercício findo em 2018 (ii) Captações de dívidas em R\$160,2 a menor quando comparamos com o exercício findo em 2018 e (iii) Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio a maior em R\$6,9 milhões.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais foi de R\$200,7 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 comparado a R\$81,9 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017. Este aumento foi devido, principalmente, (i) por conta do lucro antes dos impostos terem aumentado 96,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, (ii) variação dos ativos e passivos terem aumentado 46,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, principalmente por : (ii.1) Variação de outras contas a receber que teve um aumento de 143,9% ; (ii.2) impostos a recuperar com um aumento de 264,6% e (ii.3) adiantamento de clientes e outras contas a pagar com um aumento de 155,6%.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de investimento foi de R\$61,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$94,0 milhões no exercício findos em 31 de dezembro de 2017. Esta redução de R\$32,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 deveu-se principalmente:(i) Em 2018 foram gastos R\$4,1 milhões com aquisições de empresas e no mesmo período em 2017 foram gastos R\$ 37,1 milhões; uma redução de R\$33,0 milhões.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de financiamento foi de R\$145,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, em comparação com o caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento de R\$92,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017. Esta mudança deveu-se principalmente no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 ter ocorrido as elevadas transações a seguir: (i) Pagamento de dívidas de (R\$173,1) milhões acima quando comparamos com o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e (ii) Captação de dívidas de R\$ 105,3 milhões acima quando comparamos com o exercício findo em 31 de dezembro de 2017.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

a. resultados das operações da Companhia

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Para fins de administração, nós dividimos nossas operações em unidades de negócios, baseadas em produtos e serviços. Nossos quatro segmentos operacionais são descritos abaixo:

Meios de Pagamento: Neste segmento são considerados os produtos e soluções integradas, tais como, cartões com chip e de tarja magnética, gift cards, impressão de cheques, faturas e extratos bancários, dentre outros. Ainda, ofertamos soluções em Radio Frequency Identification – RFID, cartões contactless e de pagamentos móveis (por meio de TSM – Trusted Service Manager e HCE – Host Card Emulation, via NFC – Near Field Communication). Além do nosso business tradicionais para meios de pagamento e seguindo a estratégia de expansão da nossa presença digital anunciamos em dezembro de 2019 a aquisição de 51% da participação acionária da BluPay Tecnologia de Dados S.A. (“BluPay S.A”), “fintech” especializada em transações financeiras baseada em tecnologia blockchain, que garante a rastreabilidade, privacidade e irretratabilidade das transações realizadas entre as partes de forma imediata e confiável, dentro do ecossistema de pagamentos instantâneos.

Sistemas de identificação: O segmento de identificação oferece soluções físicas e eletrônicas, como: captação, armazenamento e administração de dados, impressos de segurança, reconhecimento e impressão digital que atendem a essa demanda. Todas essas tecnologias realizam uma referência cruzada entre um banco de dados e os dados contidos no documento ou mídia portátil, como papel, plástico ou até mesmo meio de comunicação eletrônico para verificar sua autenticidade ou status. Os principais documentos de identificação são as carteiras de identidade, carteiras de habilitação, carteiras de conselho de classe, selos para segurança e autenticidade de marcas.

A Companhia oferece uma estrutura full service, com amplas frentes de atendimento, que englobam a geração de sistemas informatizados para a administração de bancos de dados, a coleta de dados biométricos, impressão e personalização dos documentos oficiais de identificação, soluções para Smart Cities, selos rastreáveis e serviços de Certificação Digital.

Mobile: No amplo portfólio de telecomunicações oferecidos pela Companhia, destacam-se os serviços de emissão extrato e tecnologias para o uso em celular e, ainda, inovações decorrentes da mobilidade digital, como soluções em NFC, TSM e HCE destinadas às operadoras de telefonia móvel. Nesse segmento, a Companhia atua na prestação de serviços que aprimoram a comunicação das operadoras telefônicas com seus clientes, no desenvolvimento de tecnologias para uso em celular – como recarga e pagamento - e também na produção de cartões voltados a telecomunicação, sendo os SIM Cards o principal produto da unidade de negócio.

Pensando nas tendências do mercado de Telecom, a Valid está ativamente participando das diferentes iniciativas associadas a evolução do cartão SIM, especificamente o que tem se denominado como eUICC (embedded UICC), essa nova fase do SIM considera um mercado mais amplo uma vez que o cartão SIM agora faz parte da conectividade relacionada as iniciativas de Machine to Machine e Internet of Things (IoT), o chip estará sendo embarcado não só num celular mas também em outros tipos de dispositivos, por exemplo automóveis, medidores de energia, etc. Nesse novo contexto, a solução considera a parte do chip, mas também uma plataforma de ativação do chip (conhecida como Subscription Manager).

A tabela a seguir expõe a divisão de nossa receita líquida por segmento para os períodos indicados, excluindo

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**transações entre segmentos:**

(Em milhões de R\$)	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017
Meios de pagamento.....	936,6	713,0	631,0
Sistemas de identificação	623,7	635,4	584,0
Mobile.....	447,7	385,9	359,4
Total⁽¹⁾	2.008,0	1.734,3	1.574,4

(1) Reflete a eliminação de transações intersegmentos.

A tabela a seguir expõe a divisão de nossa receita líquida por segmento como um percentual (%) de nossa receita líquida para os períodos indicados, excluindo transações intersegmentos:

(percentual da receita líquida)	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017
Meios de pagamento.....	46,6	41,1	40,1
Sistemas de identificação	31,1	36,6	37,1
Mobile.....	22,3	22,3	22,8
Total⁽¹⁾	100,0	100,0	100,0

Para maiores informações acerca da evolução da Receita Líquida por divisão nos 3 últimos exercícios sociais, ver seção 10.1.h.

Divisão Geográfica

A Companhia e suas investidas operam nas seguintes áreas geográficas: Brasil (país de domicílio), Espanha, Argentina, EUA, Colômbia, Uruguai, México, Dinamarca, Ilhas Maurício, Singapura, Panamá, África do Sul, Nigéria, Emirados dos Árabes, Índia, Taiwan, Indonésia, Irlanda e China.

Adicionalmente, nós apresentamos em nossas demonstrações financeiras uma divisão geográfica dos vários componentes de nossas demonstrações financeiras.

Para maiores informações acerca da evolução da Receita Líquida por divisão geográfica nos 3 últimos exercícios sociais, ver seção 10.1.h desta proposta da administração.

A tabela a seguir expõe a divisão de nossa receita líquida pela localização de nossas operações nos períodos indicados:

(Em milhões de R\$)	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017
Brasil.....	1.013,0	915,1	866,9
Estados Unidos.....	499,7	444,6	368,2
EMEA*	318,1	259,9	244,2
Outros Países.....	177,2	114,6	95,1
Total⁽¹⁾	2.008,0	1.734,3	1.574,4

(*) Estão sendo considerados os seguintes países nesta linha: Dinamarca, Ilhas Maurício, Singapura, Panamá, África do Sul, Emirados Árabes, Índia, Espanha, Indonésia, China e Nigéria

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A tabela a seguir expõe a divisão de nossa receita líquida por localização das nossas operações como um percentual da receita líquida para os períodos indicados:

(percentual da receita líquida)	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017
Brasil.....	50,4	52,8	55,0
Estados Unidos.....	24,9	25,6	23,4
EMEA*	15,8	15,0	15,5
Outros Países.....	8,9	6,6	6,1
Total⁽¹⁾	100,0	100,0	100,0

(*)Estão sendo considerados os seguintes países nesta linha: Dinamarca, Ilhas Maurício, Singapura, Panamá, África do Sul, Emirados Árabes, Índia, Espanha, Indonésia, China e Nigéria.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O ano de 2017 apresentou enormes desafios nos mercados em que a Valid atua. Por diferentes motivos e em diferentes regiões, enfrentamos um mercado com maior restrição de demanda e contínua pressão por preços. Entretanto, mesmo nesse cenário, ao analisarmos a evolução dos trimestres em 2017, podemos constatar uma estabilização dos volumes de venda. Esse ponto de inflexão nos mercados, associado às ações de ganho de eficiência implementados a partir de 2017, nos deixam confiantes para buscarmos uma recuperação de margem gradual ao longo de 2018. Do lado da eficiência operacional e otimização de processos, os principais movimentos que finalizamos em 2017 foram a unificação de plantas tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. No Brasil, encerramos a produção em Barueri, e transferimos a operação de impressão de segurança (cheques) para São Bernardo do Campo e realizaremos a transferência da operação de personalização de cartões para Sorocaba, onde será centralizada toda a produção brasileira de cartões. Nos Estados Unidos consolidamos a produção de cartões plásticos de duas plantas para uma planta modernizada. Ambos os projetos tiveram como objetivo principal a otimização de toda a cadeia produtiva de cartões gerando eficiência, preservando aquilo que acreditamos ser nosso principal diferencial, que é a qualidade dos nossos produtos e serviços, além de flexibilidade e conveniência de atendimento aos nossos clientes.

Ao longo de 2017, também trabalhamos com consultores em projetos com foco na avaliação do nosso footprint global e de que forma podemos compartilhar nossas estruturas, padronização dos nossos processos fabris para ganharmos ainda mais produtividade, análise da nossa cadeia de suprimentos visando a maior redução dos nossos custos com aquisição de matérias-primas e gastos indiretos.

Em 2018, essas ações de ganho de eficiência, e a solidez dos fundamentos e da estabilidade dos mercados em que atuamos, trouxeram um aumento das margens em todas as divisões. Em paralelo ao crescimento e estabilidade nos negócios tradicionais, continuamos em processo de adaptação às mudanças, da mesma forma que fazemos há 60 anos: ouvindo e entendendo as necessidades dos clientes, buscando soluções que mais se adaptam a elas.

Durante 2018 vimos o Governo brasileiro iniciar diversas discussões sobre alternativas para desburocratizar e melhorar a vida do cidadão, como mudança do prazo de renovação CNH e definição do novo substrato para emissão da carteira. Nesse sentido, estamos alinhados com esse objetivo e prontos para auxiliar nesse processo, inclusive com novas tecnologias que se façam necessárias.

Em 2019, após um primeiro semestre com redução de 20,1% no EBITDA em comparação com os 6M18, explicado principalmente por: (i) produção da divisão de Meios de Pagamentos no Brasil afetada com as chuvas de meados de março, (ii) demanda menor por cartões EMV nos Estados Unidos devido a programação dos pedidos dos bancos na migração de cartões dual-interface e, (iii) queda acentuada do volume de carteiras de motorista concentrada no mês de junho, apresentamos um segundo semestre refletindo claramente a estabilidade do business tradicional da Companhia, apresentando um crescimento de 6,6% na comparação com o segundo semestre de 2018. Seguimos

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

com foco incansável em eficiência e vendas no business tradicional, e cada vez mais no desenvolvimento das novas iniciativas de crescimento.

b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Os contratos firmados entre a Companhia e os órgãos públicos estaduais preveem reajustes de preços baseados nos índices de inflação IPC-A e IGP-M. As receitas da Companhia podem ser influenciadas pela variação cambial decorrentes da nossa presença nos Brasil, Argentina, Espanha, México, Uruguai, Colômbia, Estados Unidos, Dinamarca, Ásia, África e Oriente Médio

c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia, quando relevante

As variações nas taxas de juros e câmbio influenciam diretamente o saldo a pagar da dívida consolidada da companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não ocorreram efeitos relevantes nas demonstrações financeiras ou em seus resultados devida à introdução ou alienação de segmento operacional.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em reunião realizada em 16 de dezembro de 2019, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 51,0% do capital social da empresa BluPay Tecnologia de Dados S/A, (“Blu Pay”) através da Controladora Valid Soluções S.A..A Blu Pay é uma empresa situada em São Paulo, Brasil, especializada em transações financeiras baseadas em tecnologia blockchain, que garante a rastreabilidade, privacidade e irretratibilidade das transações realizadas entre as partes de forma imediata e confiável.Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$ 22.657. empresa está realizando a elaboração do laudo de avaliação para mensuração dos valores justos dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data da transação.

Em 25 de maio de 2019, a Controlada Vald Espanha realizou a venda de 30% da participação da Valid Nigéria pelo montante de US\$455 mil (equivalente a R\$1.837), sendo reconhecida uma perda de R\$ 84.

Em março de 2018, a subsidiária Valid Espanha constituiu a empresa Valid Beijing “Valid China” pelo montante de US\$840 mil (equivalentes a R\$2.431, sendo injetado o capital em duas datas distintas: US\$500mil injetados em março de 2018 e US\$340mil em outubro de 2018), com sede na Cidade de Pequim, China. Essa empresa atuará como um bureau comercial visando à expansão dos negócios na Ásia.

Em maio de 2018, a subsidiária Valid Espanha constituiu a empresa Valid Nigéria pelo montante de US\$625 mil (equivalentes a R\$2.335 na data da constituição), com sede na Cidade de Lagos, Nigéria. Essa empresa atuará como um bureau comercial visando à expansão dos negócios neste país.

Em reunião realizada em 10 de julho de 2018, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 100% do capital social da empresa Tress Impressos de Segurança Ltda. (“Tress”) através da subsidiária Interprint. A Tress é uma empresa situada em São Paulo, Brasil, e atua no segmento de impressão de segurança, emitindo principalmente, documentos públicos oficiais, diplomas, carteiras de habilitação, selos de órgãos públicos, Registros Gerais (“RGs”), entre outros. Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$2.835.

Em reunião realizada em 16 de outubro de 2018, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 51,8% do capital social da empresa Nexitera Consultoria e Soluções em TI Ltda. (“Agrotopus”) através da subsidiária Interprint. A “Agrotopus” é uma empresa situada no Paraná, Brasil, focada em soluções corporativas para a área de agronegócio. Com a operação, a agritech se torna uma linha de negócios da Valid especializada em soluções inovadoras para toda a cadeia produtiva agrícola e pecuária. Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$2.184.

Em reunião realizada em 16 de agosto de 2017, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 6,13% do capital social da empresa Cubic Telecom Limited (“Cubic”) através da subsidiária Valid Espanha pelo valor de EUR10.000 (equivalentes a R\$37.147 na data de aquisição). A Cubic é uma empresa irlandesa com foco no desenvolvimento de plataformas de gestão de conectividade M2M, o qual utiliza como principal componente a tecnologia eUICC - ou embedded SIM ou eSIM - considerada a evolução do cartão SIM. Seus principais clientes atuam nos setores automotivo, empresas de tecnologia e varejo. A Cubic foi fundada em 2009 por Barry Napier, atual presidente e acionista majoritário. A Cubic é inovadora, totalmente focada no cliente e com capacidade de desenvolvimento de aplicações e serviços feitos sob medida para o universo IoT. Um dos segmentos que mais tem avançado na análise dos benefícios do IoT através do eSIM é o setor Automotivo. Nesse sentido, a VALID está reforçando sua estratégia neste mercado ao estreitar ainda mais o relacionamento com a Cubic, na qual a Companhia representa o principal parceiro para prover o eSIM e a plataforma de personalização remota das

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

subscrições dos clientes da Cubic. A estratégia da Companhia é estar preparada para a transição do Simcard tradicional para o eUICC Sim (embedded Sim), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização (Subscription Manager). Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de EUR8.339 (equivalentes a R\$30.978)..

c. Eventos ou operações não usuais

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a. Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não aplicável para os anos apresentados.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não aplicável para os anos apresentados.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

As demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017 não apresentaram ênfase no parecer dos auditores. Houve dois riscos significativos apresentados que foram: Recuperabilidade de ágio gerado em combinações de negócios e Reconhecimento de receita.

As demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 não apresentaram ênfase no parecer dos auditores. Houve dois riscos significativos apresentados que foram: Recuperabilidade de ágio gerado em combinações de negócios e Reconhecimento de receita.

As demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2019 não apresentaram ênfase no parecer dos auditores. Houve dois riscos significativos apresentados que foram: Recuperabilidade de ágio gerado em combinações de negócios e Reconhecimento de receita.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5.1 Estimativas e julgamentos contábeis críticos

Nossas políticas contábeis significativas estão descritas nas Notas Explicativas 2 e 3 das nossas demonstrações financeiras auditadas e não auditadas.

As políticas contábeis que adotamos são fundamentais para entender nossa posição financeira e os resultados das operações, sendo que estas envolvem decisões difíceis, complexas e subjetivas, frequentemente obrigando a administração a fazer estimativas sobre o efeito de questões que são inerentemente incertas.

A fim de oferecer uma compreensão de como nossa administração forma seus entendimentos sobre eventos futuros, incluindo os fatores e pressuposições subjacentes àquelas pressuposições, e a sensibilidade desses entendimentos com relação a diferentes circunstâncias, identificamos as seguintes políticas contábeis significativas.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

No fim de cada exercício, a Companhia e suas controladas revisam o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda. Quando não for possível estimar o montante recuperável de um ativo individualmente, é calculado o montante recuperável da UGC à qual pertence o ativo. Quando uma base de alocação razoável e consistente pode ser identificada, os ativos corporativos também são alocados às UGC's individuais ou ao menor grupo de UGC's para o qual uma base de alocação razoável e consistente possa ser identificada.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ainda não disponíveis para uso são submetidos ao teste de redução ao valor recuperável, pelo menos, uma vez ao ano e sempre que houver qualquer indicação de que o ativo possa apresentar perda por redução ao valor recuperável.

O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda ou o valor em uso. Na avaliação do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, que reflita uma avaliação atual de mercado do valor da moeda no tempo e os riscos específicos do ativo ao qual a estimativa de fluxos de caixa futuros não foi ajustada. Se o montante recuperável de um ativo ou da UGC calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo ou da UGC é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado. Uma perda por redução ao valor recuperável relacionada a ágio não é revertida. Quanto a outros ativos, as perdas de valor recuperável são revertidas somente na condição em que o valor contábil do ativo não exceda o valor contábil que teria sido apurado, líquido de depreciação ou amortização, caso a perda de valor não tivesse sido reconhecida. Foram identificadas perdas ("impairment") a serem reconhecidas no exercício findo em 31 de dezembro de 2019. Estão descritas nas Notas Explicativas 10;11 e 24 das nossas demonstrações financeiras auditadas.

Impostos

Imposto de renda e contribuição social - correntes

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época dos resultados tributáveis futuros. Em virtude da natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. São constituídas provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que atua. O valor dessas provisões baseia-se em diversos fatores, tais como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir em uma ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes das jurisdições em que a Companhia e suas investidas atuam.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Imposto de renda e contribuição social – diferidos

São registrados com base nas diferenças temporárias entre as bases contábeis e as bases fiscais considerando a legislação tributária vigente e os aspectos mencionados no parágrafo anterior e os saldos ativos reconhecidos na extensão em que seja provável que haja lucro tributável futuro suficiente com base em projeções e previsões elaboradas pela Administração. Essas projeções e previsões incluem diversas hipóteses relacionadas ao desempenho da Companhia e fatores que podem diferir dos resultados reais. Em conformidade com a atual legislação fiscal brasileira, não existe prazo para a utilização de prejuízos fiscais. Contudo, os prejuízos fiscais acumulados podem ser compensados somente ao limite de 30% do lucro tributável anual no Brasil.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia e suas investidas reconhecem provisão para causas tributárias, cíveis e trabalhistas quando a probabilidade de perda é considerada provável e estimada com certo grau de segurança. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos assessores jurídicos externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. A Administração acredita que essas provisões para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis estão corretamente mensuradas e apresentadas nas demonstrações financeiras.

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face às eventuais perdas na realização das contas a receber, levando em consideração as perdas históricas e uma avaliação individual dos saldos a receber com risco de realização.

A Administração da Companhia e suas controladas entende que, em 31 de dezembro de 2018, 2017 e de 2016, os montantes provisionados são suficientes para cobrir eventuais perdas.

Vidas úteis dos bens do imobilizado e intangível

A Administração revisa a vida útil estimada dos bens do imobilizado e intangível anualmente, ao encerramento de cada exercício.

Provisão para participação nos lucros

A participação nos lucros é mensurada mensalmente com base na realização de métricas de desempenho financeiras e de qualidade, bem como os objetivos individuais dos colaboradores, determinados anualmente e recalculada ao final do exercício com base na melhor estimativa das metas atingidas, conforme estabelecido no processo orçamentário anual.

Valor Justo de Instrumentos Financeiros

Quando os valores justos de ativos e passivos financeiros não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado, o que requer um determinado nível de julgamento da Administração. Tal julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores podem afetar o valor justo dos instrumentos financeiros.

Provisão para reestruturação

Constituída através de um plano formal detalhado para a reestruturação e quando houver uma expectativa válida nas partes afetadas de que irá realizar a reestruturação, começando a implantar esse plano ou anunciando suas principais características àqueles afetados por ela. A mensuração da provisão para reestruturação inclui somente os gastos decorrentes da reestruturação, que correspondem aos valores necessariamente vinculados à reestruturação e os que não estiverem associados às atividades continuadas da empresa.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet itens), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não se aplica por conta da implementação do IFRS 16.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

A Valid não possui carteiras de recebíveis baixadas sob as quais mantenha riscos e responsabilidades que não aparecem no seu balanço patrimonial.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

A Valid não possui contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços que não aparecem no seu balanço patrimonial.

iv. contratos de construção não terminada

A Valid não possui contratos de construção não terminada que não aparecem no seu balanço patrimonial.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

A Valid não possui contratos de recebimentos futuros de financiamentos que não aparecem no seu balanço patrimonial.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não aplicável, pois a Diretoria entende que não há ativos e passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios sociais findos em 2019, 2018 e 2017

b. natureza e o propósito da operação

Não aplicável, pois a Diretoria entende que não há ativos e passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios sociais findos em 2019, 2018 e 2017.

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável, pois a Diretoria entende que não há ativos e passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios sociais findos em 2019, 2018 e 2017.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:

a. investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

O ano de 2016 foi bastante desafiador. A desaceleração da economia brasileira e a alta taxa de desemprego afetaram os nossos negócios no mercado local como nunca tínhamos visto, onde até o volume de documentos emitidos caiu de maneira inesperada (-1,1 milhão de documentos emitidos em relação a 2015), sendo um dos principais responsáveis para que o EBITDA no Brasil encolhesse em R\$ 44 milhões na comparação com 2015. Associado as razões macroeconômicas que afetaram nossos negócios no Brasil, a desaceleração da migração dos cartões financeiros nos EUA também contribuiu para a nossa performance aquém do esperado em 2016.

Para fazer frente a estes problemas macro e a instabilidade do mercado mundial e do nosso setor de atuação, o que temos feito é trabalhar incansavelmente na busca por eficiência operacional e otimização dos nossos processos internos, com foco em reforçar a nossa presença mundial e portfólio diversificado de soluções junto aos nossos clientes.

Do lado da eficiência operacional e otimização de processos, os principais movimentos que realizamos foram a unificação de plantas tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. No Brasil, encerramos a produção em Barueri, e transferimos a operação de impressão de segurança (cheques) para São Bernardo do Campo e a transferência da operação de personalização de cartões para Sorocaba, onde será centralizada toda a produção brasileira de cartões. Nos Estados Unidos consolidamos a produção de cartões plásticos de duas atuais plantas para uma planta modernizada. Conforme anunciado anteriormente, ambos os projetos têm como objetivo principal a otimização de toda a cadeia produtiva de cartões gerando eficiência, preservando aquilo que acreditamos ser nosso principal diferencial, que é a qualidade dos nossos produtos e serviços, além de flexibilidade e conveniência de atendimento aos nossos clientes.

No final de 2016, contratamos consultores para nos apoiar, ao longo de 2017, em projetos com foco na avaliação do nosso footprint global e de que forma podemos compartilhar nossas estruturas, padronização dos nossos processos fabris para ganharmos ainda mais produtividade, análise da nossa cadeia de suprimentos visando a maior redução dos nossos custos com aquisição de matérias-primas e gastos indiretos.

Em 2017, seguindo nossa estratégia de participarmos de forma mais ativa na era da vida conectada e estarmos preparados para a transição do SIM Card tradicional para o eUICC SIM (embedded SIM), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização (Subscription Manager), em 21 de agosto anunciamos a aquisição de 5,39% das ações da Cubic Telecom Limited por um valor de 10 milhões de euros.

A Cubic é uma empresa irlandesa com foco no desenvolvimento de plataformas de gestão de conectividade M2M (Machine-to-Machine), a qual utiliza como principal componente a tecnologia eUICC – ou embedded SIM ou eSIM – considerada a evolução do SIM Card. Com essa aquisição, estreitamos ainda mais o relacionamento com a Cubic, onde passamos a ter um assento no Board, participação no comitê de tecnologia e a ser o parceiro preferencial para quaisquer novos modelos de negócios e serviços desenvolvidos pela Cubic. Assim, estaremos mais inseridos e ativos no universo IoT.

Ao longo dos anos desenvolvemos tecnologias específicas de Biometria e Identificação, de Segurança de Sistemas e Certificação de Transações, e de Conectividade e Mobilidade. Agora, chegou o momento da convergência e essas três tecnologias estão se unindo. Cada cliente vai necessitar de uma combinação única dessas soluções para fazer a sua própria transformação digital. Estamos trabalhando para auxiliá-los nessa transformação e identificamos algumas oportunidades de crescimento para a Valid.

Nesse sentido, em 2018 adquirimos 51,8% da Agrotopus, startup focada em soluções corporativas para a área de agronegócio. Com a operação, a agritech se torna uma linha de negócios da Valid especializada em soluções inovadoras para toda a cadeia produtiva agrícola e pecuária. O valor da aquisição é de R\$ 6,5 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

A base de clientes da Agrotopus são as cooperativas de café que somam 12% do mercado brasileiro. O foco, neste primeiro momento, será consolidar as soluções ligadas à rastreabilidade segura e certificações sobre a origem e todo processo produtivo exigidas pelo segmento cafeeiro no setor nacional e para exportações. A nova linha agro já começa com três serviços: a fazenda digital – com oferta de soluções em internet das coisas (IoT) para produtores de café e cooperativas; o armazém inteligente – acompanhamento online da movimentação de produtos e lotes dentro do armazém graças a identificação por etiquetas RFID (Radio Frequency Identification); e marketplace – plataforma segura para a venda de itens de insumo ou consumo entre cooperados, cooperativas e outros players.

Transações envolvendo identificação presencial e remota passam a ser primordiais para o desenvolvimento de um país mais digital, especialmente em operações de pagamento. Atualmente, operações de identificação e pagamentos convergem cada vez mais para a melhoria da experiência digital, mitigando riscos inerentes de privacidade e segurança. Este movimento potencializa as competências core da Companhia para a oferta de novos serviços e soluções aos nossos clientes e parceiros.

Nesse sentido, anunciamos no dia 16/12/2019 a aquisição da BluPay, fintech especializada em transações financeiras, que possui um produto funcional para viabilizar o core transacional de pagamentos e vai atuar no processamento de transações atendendo a modelagem da arquitetura do pagamento instantâneo. O valor de aquisição da BluPlay S.A foi de R\$ 3,9 milhões e poderá atingir ao valor total de R\$ 25,8 milhões, desde que cumpridas condições previstas no contrato e métricas previamente estabelecidas.

Em reunião do Conselho de Administração realizada no dia 5 de março de 2019 foi aprovado o Plano de Investimentos e Orçamento Anual da Companhia para o exercício de 2020, conforme previsto no Estatuto Social, no valor consolidado de R\$118.665.000,00 (cento e dezoito milhões seiscentos e sessenta e cinco mil reais), distribuído pelas unidades regionais e suas respectivas divisões de negócios.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

A maioria dos investimentos são financiados através de recursos gerados pela atividade operacional da Companhia. Entendemos que, caso tenhamos oportunidades de investimentos que requeiram fontes alternativas de financiamento, estas poderão ser utilizadas devido ao nosso baixo grau de endividamento.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

O investimento na Incard, detido pela Companhia através da sua subsidiária Interprint, refere-se a uma joint venture com a Incard S.A., cuja matriz localiza-se na Suíça, sendo esta empresa a responsável pelo fornecimento dos chips para a produção de smart cards e produtos correlatos.

Em 27 de março de 2013, a Interprint denunciou o Joint Venture Agreement, firmado em 3 de abril de 2002 com a empresa Incard S.A., pelo fato do mesmo não vir alcançando os propósitos nele estabelecidos e abdicou dos cargos da diretoria e órgãos de governança que tinha direito, o que configurou a perda do controle conjunto nesta investida. A Companhia e os acionistas controladores da Incard vêm discutindo o desfecho e a Valid através de sua subsidiária Interprint constituiu em 31 de dezembro de 2014, uma provisão de 100% do valor do seu investimento na Incard devido à incerteza na realização do mesmo. Em 2019, a Joint Venture realizou o pagamento no montante de US\$1,9 milhão (R\$7,3 milhão) cuja ação judicial de dissolução parcial que se seguiu, foi encerrada por acordo entre as partes, que ora se encontra em fase de registro da retirada da Interprint da sociedade Incard do Brasil Ltda.

Em 27 de agosto de 2015, a controlada Interprint celebrou com a Cielo S.A. um contrato de compra e venda de ações, para alienação da totalidade da sua participação acionária no capital da Multidisplay, representada por 30% do total das ações, pelo valor de R\$60.000. A conclusão da operação dependia do atendimento de certas condições suspensivas, incluindo, mas não se limitando, a obtenção das autorizações aplicáveis do Banco Central do Brasil e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE. Em novembro de 2015, o CADE emitiu o parecer de nº 391, de 2015, favorável à operação e em 27 de junho de 2016, foi concedida pelo Banco Central a última

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

autorização necessária para a conclusão da operação. Em 4 de julho de 2016, foi liquidado em caixa o montante de R\$66.988, gerando um ganho de capital bruto no montante de R\$40.081.

b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

A Administração da Companhia aprovou, em reunião do Conselho de Administração realizada em 15 de junho de 2015, a aquisição de 100% do capital social da Marketing Software Company, LLC, estabelecida em Los Angeles, Califórnia, através da subsidiária Valid USA, Inc, pelo valor de US\$40,5 milhões (equivalente a R\$123,5 milhões líquidos de caixa adquirido na data de aquisição). Esta empresa atua no ramo de serviços de soluções de marketing de bancos de dados altamente efetivos.

Em 2 de setembro de 2015, a controlada Valid Espanha celebrou um contrato de compra e venda com as empresas Cheltenham Beteiligungs AG e Soltop APS, sociedades constituídas sob as leis da Alemanha e Dinamarca (em conjunto denominadas “Vendedoras”), respectivamente, para aquisição da totalidade das ações da Fundamenture A/S (“Fundamenture”). A Fundamenture atua, globalmente, com foco na produção e comercialização de smart cards, desenvolvimento e implementação de sistemas operacionais para SIM cards e gerenciamento de software e soluções para operadoras de telefonia móvel. A aquisição da Fundamenture pela Valid Espanha foi concluída em 6 de outubro de 2015. A Fundamenture está sediada na Dinamarca e está presente na Europa, Ásia, África e Oriente Médio.

O valor da aquisição é representado pelo montante de US\$90.697 mil (equivalentes a R\$349.791) pagos à vista pela Valid Espanha às Vendedoras, acrescido do valor justo do earn-out a ser pago, em 2018, que poderá chegar a um montante máximo de US\$48.300 mil. O valor justo estimado do earn-out na data de aquisição foi de US\$589 mil (equivalente a R\$2.272 naquela data).

Em 2016 não houve nenhuma aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos relevantes.

Em reunião realizada em 16 de agosto de 2017, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 6,13% do capital social da empresa Cubic Telecom Limited (“Cubic”) através da subsidiária Valid Espanha pelo valor de EUR10.000 (equivalentes a R\$37.147 na data de aquisição).

A Cubic é uma empresa irlandesa com foco no desenvolvimento de plataformas de gestão de conectividade M2M, o qual utiliza como principal componente a tecnologia eUICC - ou embedded SIM ou eSIM - considerada a evolução do cartão SIM. Seus principais clientes atuam nos setores automotivo, empresas de tecnologia e varejo. A Cubic foi fundada em 2009 por Barry Napier, atual presidente e acionista majoritário. A Cubic é inovadora, totalmente focada no cliente e com capacidade de desenvolvimento de aplicações e serviços feitos sob medida para o universo IoT.

Um dos segmentos que mais tem avançado na análise dos benefícios do IoT através do eSIM é o setor Automotivo. Nesse sentido, a VALID está reforçando sua estratégia neste mercado ao estreitar ainda mais o relacionamento com a Cubic, na qual a Companhia representa o principal parceiro para prover o eSIM e a plataforma de personalização remota das subscrições dos clientes da Cubic.

A estratégia da Companhia é estar preparada para a transição do Simcard tradicional para o eUICC Sim (embeded Sim), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização(Subscription Manager).

Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de EUR8.339 (equivalentes a R\$30.978).

Em reunião realizada em 10 de julho de 2018, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 100% do capital social da empresa Tress Impressos de Segurança Ltda. (“Tress”) através da subsidiária Interprint. A Tress é uma empresa situada em São Paulo, Brasil, e atua no segmento de impressão de segurança, emitindo principalmente, documentos públicos oficiais, diplomas, carteiras de habilitação, selos de órgãos públicos, Registros Gerais (“RGs”), entre outros. Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$2.835.

Em reunião realizada em 16 de outubro de 2018, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 51,8% do capital social da empresa Nexitera Consultoria e Soluções em TI Ltda. (“Agrotopus”) através da subsidiária Interprint. A “Agrotopus” é uma empresa situada no Paraná, Brasil, focada em soluções corporativas para a área de agronegócio. Com a operação, a agritech se torna uma linha de negócios da Valid especializada em soluções

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

inovadoras para toda a cadeia produtiva agrícola e pecuária. Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$2.184.

Em reunião realizada em 16 de dezembro de 2019, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de 51,0% do capital social da empresa BluPay Tecnologia de Dados S/A, (“Blu Pay”) através da Controladora Valid Soluções S.A.. A Blu Pay é uma empresa situada em São Paulo, Brasil, especializada em transações financeiras baseadas em tecnologia blockchain, que garante a rastreabilidade, privacidade e irretratabilidade das transações realizadas entre as partes de forma imediata e confiável. Foi reconhecido um ágio nesta aquisição, fundamentado na rentabilidade futura, no montante de R\$ 22.657. A empresa está realizando a elaboração do laudo de avaliação para mensuração dos valores justos dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data da transação.

c. novos produtos e serviços, indicando:

i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Não se aplica.

iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

No ano de 2019, foram gastos R\$ foram gastos R\$15,2 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$5,3 milhões; \$9,2 milhões; R\$0,6 milhões e R\$0,1 com as equipes alocadas na Espanha; Dinamarca; China e Colômbia.

No ano de 2018, foram gastos R\$ foram gastos R\$12,2 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$4,5 milhões e R\$7,7 milhões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca.

No ano de 2017, foram gastos R\$ foram gastos R\$16,2 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$3,0 milhões, R\$9,3 e R\$3,9 milhões com as equipes alocadas na Espanha, Dinamarca e Colômbia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Não foram identificados outros fatores não mencionados nesta seção, que possam influenciar de maneira significativa o desempenho operacional da Companhia