

## 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	5
5.4 - Programa de Integridade	6
5.5 - Alterações significativas	8
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	9

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	35
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	38
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	40
10.5 - Políticas contábeis críticas	41
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	43
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	44
10.8 - Plano de Negócios	45
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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

**a. se o emissor possui política formalizada de gerenciamento de riscos, 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.**

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 da 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.

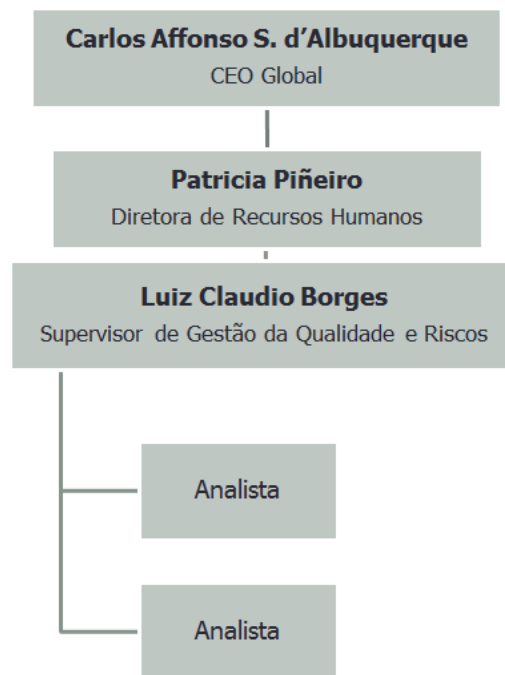
### **ii. os instrumentos utilizados para proteção**

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**

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Política de Gestão de Riscos Corporativos da VALID possui um processo de Gestão e Análise de Riscos utilizando o conceito de gestão retro-alimentativa (ciclo do PDCA), com monitoramento do sistema de gestão por indicadores em softwares específicos para gestão e monitoramento.

Este processo deve ser conduzido pelos gestores da VALID e respectivos colaboradores, aplicado no estabelecimento de estratégias formuladas para identificar, em todas as áreas, eventos em potencial, capazes de afetar tanto os objetivos estratégicos como os operacionais, e administrar os riscos para mantê-los compatíveis com o apetite definido, e possibilitar garantia razoável do cumprimento dos objetivos da Empresa.

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 tem 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

**Se o emissor 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.

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

### **i. 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.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 da 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.Instrumentos utilizados para proteção patrimonial.**

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.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.

#### **• 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 pratica da Companhia para minimizar o risco da taxa de juros é alocar seu caixa em ativos financeiros com o mesmo indexador de duas dividas mitigando desta forma o risco.

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

### • 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. Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são os seus 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. A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

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.

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.

### **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 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, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las:**

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) supervisão dos controles internos pela administração, 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 circunstanciado do auditor independente:**

Não houve nenhum controle interno de risco significativo no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

**(e) comentários dos Diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente:**

Não se aplica.

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

a. se o emissor 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 pelo emissor, 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 do emissor a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes
- (iii) se o emissor 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 o emissor 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 treinamentos 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 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 o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:

- se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros
- 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 do emissor 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.

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

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 o emissor 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 Prodecimento 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 o emissor 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 o emissor não adotou controles nesse sentido**

Não aplicável.



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

Com relação ao último exercício social, não houve nenhuma alteração significativa nos principais riscos identificados na organização.

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

Não existem outras informações relevantes sobre o item 5.

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

### a) condições financeiras e patrimoniais gerais:

A multinacional brasileira Valid é provedora global de soluções seguras com presença no Brasil, Argentina, Espanha, México, Uruguai, Colômbia, Estados Unidos, Dinamarca, Ásia, África e Oriente Médio. Criada em 1957, hoje é uma das principais produtora de cartões financeiros e a quinta maior fornecedora de SIM Cards do mundo. A Valid fornece soluções em Meios de Pagamento, Telecomunicações, Sistemas de Identificação e Certificação Digital.

#### Patrimônio Líquido e Caixa\*

R\$ milhões	2018	2017	2016
Caixa e equivalente de caixa com liquidez imediata	311,6	296,9	394,8
Títulos e Valores Mobiliários	1,8	17,4	6,2
Patrimônio Líquido	1.088,4	990,7	992,1
Dívida Líquida	519,3	508,6	406,7
Dívida LÍq. / Patrimônio Líquido	0,48	0,51	0,41

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

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.

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2017, era de R\$ 990,7 milhões, um decréscimo de 0,1% ou R\$1,4 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2016.

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.

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$296,9 milhões e o montante de R\$16,7 milhões em títulos e valores mobiliários, totalizando R\$313,6 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\$508,6 milhões, aumento de 25,1% em relação a 2016. A relação dívida líquida/patrimônio líquido em 2017 ficou em 0,51, ao passo que atingiu 0,41 em 2016.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Indicadores de Endividamento e Patrimoniais\***

<b>Índices de endividamento</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Índice de Endividamento Geral (Passivo Total / Ativo Total)	51,6%	51,9%	52,2%
Composição de Endividamento Geral (Passivo Circulante / Passivo Total)	40,2%	41,9%	50,3%
Imobilização do PL ( Ativo Permanente / Patrimônio Líquido)	104,4%	103,0%	103,7%
<b>Índices de Liquidez</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante)	2,07	1,92	1,66
Liquidez Seca ((Ativo Circulante – Estoque) / Passivo Circulante)	1,75	1,65	1,42

(\*) 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 uma redução de 0,6 p.p entre 2016 e 2018.

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 2018.

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 2016 a 2018, 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 2016 a 2018, 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**

Os Diretores da Companhia entendem que esta possui uma estrutura de capital equilibrada, representada, em 31 de dezembro de 2018, por um endividamento bruto de R\$ 830,8 milhões, sendo 25,7% deste montante representado por dívidas de curto prazo e 74,3% representado por dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2017, o endividamento bruto era de R\$805,5 milhões, enquanto em 31 de dezembro de 2016 era de R\$801,5 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:

<b>(em milhares de R\$)</b>	<b><u>Em 31 de dezembro de</u></b>		
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Capital Próprio:</b>	<b>992.150</b>	<b>990.695</b>	<b>1.088.443</b>
Patrimônio líquido atribuído aos controladores	980.721	979.001	1.071.908
Patrimônio líquido atribuído aos não controladores	11.429	11.694	16.535
<b>Capital de Terceiros</b>	<b>1.082.547</b>	<b>1.069.070</b>	<b>1.158.796</b>
Passivo Circulante	544.083	448.118	465.766
Passivo não circulante	538.464	620.952	693.030
<b>Capital Total</b>	<b>2.074.697</b>	<b>2.059.765</b>	<b>2.247.239</b>

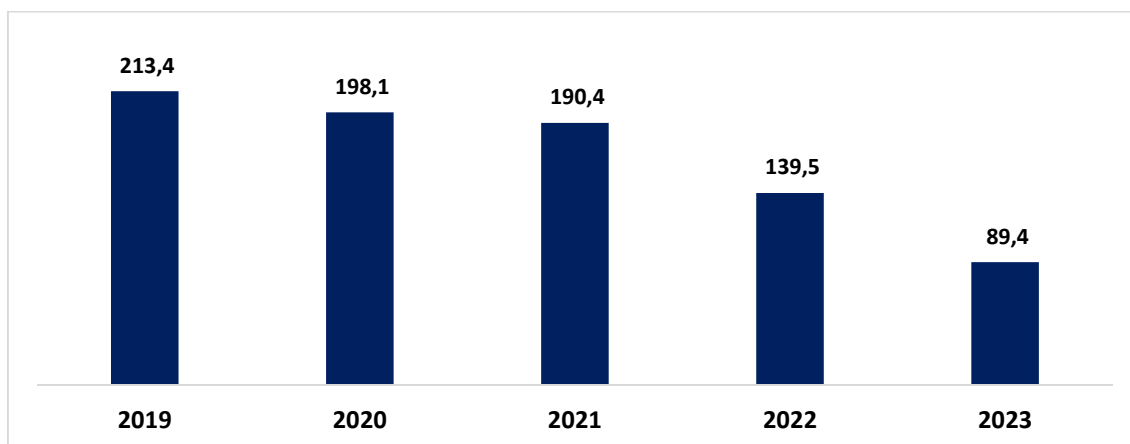
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

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 2018, o patrimônio líquido da Valid totalizou R\$ 1.088,4 milhões (R\$ 990,7 em 2017 e 992,1 em 2016), representando um aumento de 9,9% em relação a 31 de dezembro de 2017 e 9,7% em relação a 31 de dezembro de 2016.

### 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\$ 830,8 milhões, está escalonada ao longo dos anos, com 49,5% 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 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 bancos Itaú BBA e USD 50 milhões junto ao banco Santander.

As principais fontes de financiamento para capital de giro e investimentos realizadas no ano de 2016 foram: (i) captação em moeda estrangeira através da controlada Valid USA, nos montantes de: USD 17 milhões junto aos bancos Citibank e (ii) 6ª emissão de debêntures no segundo trimestre de 2016 no montante de R\$199,613 milhões a um custo de 114,88% da taxa média DI acumulada.

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 2018, 2017 e 2016 a nossa dívida líquida era respectivamente de R\$519,3, R\$ 508,6 milhões e R\$406,7 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.

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

### f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

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

	Consolidado		
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Debêntures	359.069	325.633	390.698
Leasing	6.866	10.239	37.534
Financiamentos	-	5.129	11.840
Empréstimos	464.906	464.483	361.398
<b>Total</b>	<b>830.841</b>	<b>805.484</b>	<b>801.470</b>
Circulante	213.403	255.885	326.049
Não circulante	617.438	549.599	475.421

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	Novembro/18	Abril/19	Outubro/19	Janeiro/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 Espanha	Valid Espanha
Valor total	US\$17.000 mil	US\$6.000 mil (conta Garantida)	US\$50.000 mil	US\$50.000 mil
Data de Vencimento	Junho/19	Jul/19	Maio/22	Maio/22
Remuneração	Libor 3 Meses + 2,65% a.a	Drawdon +2,65% a.a	6,55% a.a	5,55% a.a.
Garantia	Valid S.A.	Valid S.A.	Valid S.A	Valid S.A
Amortização do principal	Semestral a partir de Dez/16	Agosto e setembro/18	Semestral a partir de maio/19	Semestral a partir de maio/18
Pagamento de juros	Trimestrais a partir de Set/16	-	Semestral a partir de nov/17	Semestral a partir de nov/17

Descrição	Empréstimos (a)
Tomador	Valid Espanha
Valor total	EUR13.000 mil
Data de Vencimento	Novembro/19
Remuneração	1,6% a.a
Garantia	Valid S.A.
Amortização do principal	Anual
Pagamento de juros	Anual

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

Descrição	Leasing (c)	Leasing (c)
Tomador	Valid USA	Valid USA
Valor total	US\$2.153 mil	US\$854 mil
Data de Vencimento	Maior/22	Junho21
Remuneração	5,42% a.a	5,80% a.a.
Garantia	Equipamentos	Equipamentos
Amortização do principal	Mensais	Mensais
Pagamento de juros	Mensais	Mensais

Debêntures (d)	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\$360.0000,00
Espécie e série	Espécie quirografia de série única
Data de Vencimento	Junho/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 31 de outubro de 2014, a Valid USA contratou linha de crédito de US\$20.000 mil 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 e, em 30 de abril de 2015 captou os US\$10.000 mil remanescentes. A Controladora é garantidora 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 mil, com o objetivo de obter caixa para a aquisição dos ativos da VSP. A Controladora é a garantidora desse empréstimo.

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

Em 12 de junho de 2015, a Valid USA captou empréstimo junto ao Banco Bradesco S.A., no montante de US\$44.000 mil com o objetivo de obter caixa para a aquisição da empresa MSC. A Controladora é a garantidora desse empréstimo. Em 12 de junho de 2017, a subsidiária Valid USA efetuou de forma integral a liquidação do 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. 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.

Foi captado uma linha de crédito de US\$6.000 mil (US\$3.000 mil em julho de 2018 e US\$3.000 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.

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.

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 2018 e 31 de dezembro de 2017. 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 esta tenha sido aprovada pelo credor);
- (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);
- (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 2018, foram pagos R\$185.094 (R\$252.920 em 31 de dezembro de 2017), sendo desse montante R\$26.856 (R\$21.701 em 31 de dezembro de 2017) a título de juros sobre empréstimos.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os saldos dos empréstimos registrados na Companhia e suas controladas estão assim resumidos:

<b>Empréstimos</b>	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Principal	461.524	461.837
Juros	3.382	2.646
<b>Total</b>	<b>464.906</b>	<b>464.483</b>
Circulante	210.127	120.528
Não circulante	254.779	343.955

### Financiamentos

Em 11 de setembro de 2012, a Valid Certificadora captou financiamento junto ao Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico Social ("BNDES") para desenvolvimento da infraestrutura tecnológica e operacional. O valor da linha de crédito contratada foi de R\$29.875, tendo sido liberado o montante de R\$26.500 até o exercício findo em 31 de dezembro de 2018. A quitação do financiamento foi realizada em 5 de setembro de 2018.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foram pagos referentes a este financiamento o montante de R\$5.282 (R\$7.428 em 31 de dezembro de 2017), sendo deste montante R\$157 (R\$646 em 31 de dezembro de 2017) a título de juros remuneratórios. A quitação do financiamento foi realizada em 5 de setembro de 2018.



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

<b>Financiamentos</b>	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Principal	-	5.113
Juros	-	16
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>5.129</b>
Circulante	-	5.129
Não circulante	-	5.113

**Leasing a pagar**

A Companhia firmou, em abril de 2016, um aditivo ao contrato classificado como leasing financeiro, no montante de pagamentos mínimos de R\$12.045 com vigência de 27 meses referente a equipamentos de processamento de dados em que os bens serão revertidos sem custo, ao final do contrato, ao arrendatário. O contrato foi quitado em maio de 2018, tendo sido pago no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 um montante de R\$1.785 (R\$6.371 em 31 de dezembro de 2017).

A Valid USA firmou contrato classificado como leasing financeiro no montante de US\$1.071 com vigência de 48 meses, em abril de 2014, referente a equipamentos de processamento de dados. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foram efetuados pagamentos no montante de R\$643, equivalentes a US\$178 (R\$858, equivalentes a US\$268 em 31 de dezembro de 2017). O leasing foi quitado em setembro de 2018.

Em janeiro de 2016, a Valid USA firmou contrato classificado como leasing financeiro no montante de US\$151 com vigência de 36 meses, referente a equipamentos de processamento de dados. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foram efetuados pagamentos no montante de R\$222, equivalentes a US\$62 (R\$174 equivalentes a US\$54 em 31 de dezembro de 2017). O leasing foi quitado em setembro de 2018.

Em maio de 2016, a Valid USA firmou contrato classificado como leasing financeiro no montante de US\$2.153 com vigência de 72 meses, referente a equipamentos de processamento de dados. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foram efetuados pagamentos de R\$1.744, equivalentes a US\$450 (R\$1.319 equivalentes a US\$400 em 31 de dezembro de 2017).

Em junho de 2016, a Valid USA firmou contrato classificado como leasing financeiro no montante de US\$854 com vigência de 48 meses, referente a equipamentos de processamento de dados. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, foram efetuados pagamentos de R\$708, equivalentes a US\$183 (R\$666 equivalentes a US\$208 em 31 de dezembro de 2017).

A seguir demonstramos os pagamentos mínimos futuros a pagar referentes aos arrendamentos financeiros da Companhia e suas controladas em 31 de dezembro de 2018 (não contempla encargos futuros).

	<b>Consolidado</b>			
	<b>Até 1 ano</b>	<b>1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>	<b>Total</b>
Pagamento mínimo de leasing	2.064	4.802	-	6.866
<b>Total de pagamentos mínimos líquidos</b>	<b>2.064</b>	<b>4.802</b>	<b>-</b>	<b>6.866</b>

A Companhia possuía arrendamento de alguns equipamentos de impressão utilizados na fabricação ou prestação dos serviços, classificados como arrendamentos financeiros, com prazo médio de seis anos e com opção de compra dos bens pelo valor descontado dos valores mensais pagos até o término do prazo de arrendamento. Em 16 de fevereiro de 2017, a Companhia efetuou a aquisição dos equipamentos arrendados pelo valor de US\$3.125 (equivalentes a R\$9.712), extinguindo-se a partir dessa data o contrato de arrendamento mercantil financeiro. Com a referida extinção do contrato, o passivo registrado na data foi novamente mensurado de acordo com as condições acordadas, passando de R\$18.512 para R\$9.712, com pagamento em quatro parcelas mensais, não havendo saldos em aberto no exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Em função da nova mensuração da obrigação registrada pela Companhia, foi auferido um ganho reconhecido no resultado do período no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 no montante de R\$8.800.

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

### Debêntures

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os saldos a pagar das debêntures bem como seus respectivos juros calculados com base nas condições definidas contratualmente estão demonstrados como segue:

Debêntures	Controladora e Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017
Circulante		
Principal	-	125.000
Juros	1.839	1.020
Outras obrigações com debêntures	(627)	-
	<b>1.212</b>	<b>126.020</b>
Não circulante		
Principal	<b>360.000</b>	199.613
Outras obrigações com debêntures	(2.143)	-
	<b>357.857</b>	<b>199.613</b>
<b>Total</b>	<b>359.069</b>	<b>325.633</b>

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 2018 e 2017. 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 2018, foram pagos juros remuneratórios, relativos a emissões anteriores, no montante de R\$26.037 (R\$40.784 em 31 de dezembro de 2017).

A seguir, o cronograma de vencimento dos empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar em aberto em 31 de dezembro de 2018 e 2017 (não considera encargos futuros):

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2017	31/12/2017	31/12/2017	31/12/2017
2018	-	127.805	-	255.885
2019	<b>1.212</b>	199.613	<b>213.403</b>	328.722
2020	<b>89.465</b>	-	<b>198.122</b>	92.755
2021	<b>89.464</b>	-	<b>190.357</b>	85.659
2022	<b>89.464</b>	-	<b>139.495</b>	42.463
2023	<b>89.464</b>	-	<b>89.464</b>	-

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

359.069	327.418	830.841	805.484
---------	---------	---------	---------

**(ii) outras relações de longo prazo 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.

**(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, 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:

4ª Emissão de debêntures, 5ª Emissão de debêntures e 6ª 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.

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

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

### g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados:

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		
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Saldo inicial (Circulante + não Circulante)	5.129	11.840	18.344
Pagamento de principal	(5.125)	(6.782)	(6.697)
Pagamento de juros	(157)	(646)	(1.131)
Apropriação de juros	153	717	1.324
Captação de financiamento <sup>1</sup>	-	-	-
Saldo inicial (Circulante + não Circulante)	-	5.129	11.840
Total captado acumulado:	26.500	26.500	26.500
% utilizado da linha de crédito de R\$29.875	88,7%	88,7%	88,7%

<sup>1</sup> Em 2012, foram liberados R\$12.000 milhões

### h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

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 2018 (que também apresentam números correspondentes a 2017), ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 (que também apresentam números correspondentes a 2016), 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 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%
<b>Ativo Circulante</b>	<b>962,4</b>	<b>42,83%</b>	<b>859,5</b>	<b>41,73%</b>	<b>11,97%</b>
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%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>1.284,9</b>	<b>57,18%</b>	<b>1.200,3</b>	<b>58,27%</b>	<b>7,05%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>2.247,2</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.059,8</b>	<b>100,00%</b>	<b>9,10%</b>

Balanços 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%
<b>Passivo Circulante</b>	<b>465,8</b>	<b>20,73%</b>	<b>448,1</b>	<b>21,75%</b>	<b>3,95%</b>
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%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>693,0</b>	<b>59,80%</b>	<b>621,0</b>	<b>58,09%</b>	<b>11,59%</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>1.158,8</b>	<b>51,57%</b>	<b>1.069,1</b>	<b>51,90%</b>	<b>8,39%</b>
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%
<b>Participação dos controladores</b>	<b>1.071,9</b>	<b>47,70%</b>	<b>979,0</b>	<b>47,53%</b>	<b>9,49%</b>
Participações dos não controladoras	16,5	0,73%	11,7	0,57%	41,03%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>1.088,4</b>	<b>48,43%</b>	<b>990,7</b>	<b>48,10%</b>	<b>9,86%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.247,2</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.059,8</b>	<b>100,00%</b>	<b>9,10%</b>

(1) Análise Vertical

(2) Análise Horizontal

Ativo

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

### 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 estão detalhados 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
<b>Total</b>	<b>383,5</b>	<b>353,3</b>
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
<b>Total</b>	<b>117,2</b>	<b>74,0</b>
Classificados no:		
Ativo circulante	95,8	51,5
Ativo não circulante	21,4	22,5

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

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

### 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 a valorização das moedas estrangeiras frente ao real -- o dólar frente ao real aumentou em 18,9%; R\$8,0 de outras variações.

Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016

Balanços Patrimoniais (R\$MMM)	2017	AV	2016	AV	Var 17/16
Caixa e equivalentes de caixa	296,9	34,54%	394,8	43,74%	-24,80%
Títulos e valores mobiliários	16,7	1,94%	5,8	0,64%	187,93%
Contas a receber de clientes	335,2	39,00%	298,5	33,07%	12,29%
Créditos com partes relacionadas	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Impostos a recuperar	51,5	5,99%	25,2	2,79%	104,37%
Estoques	118,3	13,76%	129,0	14,29%	-8,29%
Outros ativos	40,1	4,67%	49,3	5,46%	-18,66%



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

Ativo disponível para venda	0,8	0,09%	0,0	0,00%	0,00%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>859,5</b>	<b>41,73%</b>	<b>902,6</b>	<b>43,51%</b>	<b>-4,78%</b>
Contas a receber de clientes	18,1	1,51%	12,8	1,09%	41,41%
Títulos e valores mobiliários	0,7	0,06%	0,3	0,03%	133,33%
Depósitos judiciais	38,3	3,19%	37,3	3,18%	2,68%
Impostos a recuperar	22,5	1,87%	21,3	1,82%	5,63%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	61,3	5,11%	66,6	5,68%	-7,96%
Outras contas a receber	38,4	3,20%	5,5	0,47%	598,18%
Investimentos	39,0	3,25%	0,0	0,00%	0,00%
Imobilizado	364,3	30,35%	400,4	34,16%	-9,02%
Intangível	617,7	51,46%	627,9	53,57%	-1,62%
<b>Total do ativo não-circulante</b>	<b>1.200,3</b>	<b>58,27%</b>	<b>1.172,1</b>	<b>56,49%</b>	<b>2,41%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>2.059,8</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.074,7</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,72%</b>

<b>Balancos Patrimoniais (R\$MM)</b>	<b>2017</b>	<b>AV(1)</b>	<b>2016</b>	<b>AV(1)</b>	<b>Var 17/16 (2)</b>
Fornecedores	99,7	22,25%	106,0	19,48%	-5,94%
Débitos com partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar	255,9	57,11%	326,0	59,92%	-21,50%
Salários, provisões e encargos sociais a recolher	63,9	14,26%	68,0	12,50%	-6,03%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	11,3	2,52%	11,7	2,15%	-3,42%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	-	0,00%	13,2	2,43%	-100,00%
Adiantamento de clientes e outras contas a pagar	17,3	3,86%	19,2	3,53%	-9,90%
<b>Passivo Circulante</b>	<b>448,1</b>	<b>21,75%</b>	<b>544,1</b>	<b>26,23%</b>	<b>-17,64%</b>
Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar	549,6	51,41%	475,4	43,91%	15,61%
Provisões	17,4	1,63%	19,8	1,83%	-12,12%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	36,8	3,44%	33,0	3,05%	11,52%
Outras contas a pagar	17,2	1,61%	10,3	0,95%	66,99%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>621,0</b>	<b>58,09%</b>	<b>538,5</b>	<b>49,74%</b>	<b>15,32%</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>1.069,1</b>	<b>51,90%</b>	<b>1.082,6</b>	<b>52,18%</b>	<b>-1,25%</b>
Capital social	904,5	92,39%	740,8	75,54%	22,10%
Reservas de capital	2,3	-0,23%	8,1	0,83%	-128,40%
Reservas de lucros	137,5	14,04%	298,2	30,41%	-53,89%
Ajustes acumulados de conversão	71,3	-7,28%	77,2	-7,87%	-7,64%
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	10,6	1,08%	10,8	1,10%	-1,85%
Lucro do período	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
<b>Participação dos controladores</b>	<b>979,0</b>	<b>47,53%</b>	<b>980,7</b>	<b>47,27%</b>	<b>-0,17%</b>

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

Participações dos não controladoras	11,7	0,57%	11,4	0,55%	2,63%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>990,7</b>	<b>48,10%</b>	<b>992,1</b>	<b>47,82%</b>	<b>-0,14%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.059,8</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.074,7</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,72%</b>

- (1) Análise Vertical  
(2) Análise Horizontal

**Ativo****Caixa e equivalentes de caixa**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de caixa e equivalente de caixa totalizou R\$296,9 milhões, comparado a R\$394,8 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução de (R\$97,9) milhões está detalhado no quadro abaixo:

<b>Consolidado</b>	<b>31/12/2018</b>
<i>Caixa gerado nas operações</i>	218,2
<i>Variações nos ativos e passivos</i>	-136,3
Caixa gerado (consumido) pelas atividades operacionais	81,9
Caixa aplicado nas atividades de investimento	-94
Caixa consumido pelas atividades de financiamento	-92,4
Efeito das mudanças de câmbio sobre o saldo de caixa e equivalentes de caixa mantido em moeda estrangeira	6,6

**Contas a receber de clientes**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de contas a receber de clientes totalizou R\$353,3 milhões, comparado a R\$311,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$42,0 está detalhado no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Contas a receber de clientes	376,6	337,1
Provisão para perdas sobre créditos	-23,3	-25,8
<b>Total</b>	<b>353,3</b>	<b>311,3</b>
 Total circulante	 335,2	 298,5
Total não circulante	18,1	12,8
 Sendo:		
Meios de Pagamento	109,5	101,5
Identificação	119,3	81,2
Telecom	147,8	154,4

**Impostos a recuperar**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de impostos a recuperar totalizou R\$51,5 milhões, comparado a R\$25,2 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$26,3 está detalhado no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
IR e CSLL a recuperar (1)	16,6	9,9
ICMS a recuperar	32,2	10,7

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

IPI a recuperar (2)	22,4	21,5
Impostos federais retidos por clientes	2,4	3,5
Outros	0,4	0,9
<b>Total</b>	<b>74,0</b>	<b>46,5</b>
Total circulante	51,5	25,2
Total não circulante	22,5	21,3

- (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) 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.

**Outras contas á receber**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de outras contas á receber totalizou R\$38,4 milhões, comparado a R\$5,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$32,9 é referente ao pagamento pela aquisição da empresa Beautiful Card Technology "BCT" no montante de US\$10,5 milhões, onde o processo de aquisição foi finalizado em Dezembro/18.

**Imobilizado**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de imobilizado totalizou R\$364,3 milhões, comparado a R\$400,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução de R\$36,1 foi devida: (i) Adição de imobilizado no montante de R\$29,8 milhões; Baixa líquida no montante de (R\$5,7) milhões; Provisão para obsolescência no montante de R\$7,7 milhões; Depreciação no montante de (R\$67,5) milhões; Transferência para Intangível no montante de (R\$0,8) milhões e variação cambial no montante de R\$0,4 milhões.

**Intangível**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de intangível totalizou R\$617,7 milhões, comparado a R\$627,9 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução de (R\$10,2) milhões foi devida: (i) Adições no montante de R\$21,3 milhões; Amortizações no montante de (R\$45,4) milhões e R\$13,9 milhões de variação cambial.

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

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar foi de R\$805,5 milhões, comparado a R\$801,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$4,1 foi devida: (i) Captações no montante de R\$330,4 milhões; (ii) Provisões no montante de R\$59,4 milhões; (iii) Pagamento de principal mais juros no montante de (R\$373,0) milhões; (iv) Desreconhecimento de passivo financeiro no montante de (R\$8,8) milhões; (v) Variação cambial no montante de R\$5,8 milhões; (vi) Transferências para fornecedores no montante de (R\$9,7) milhões.

**Dividendos e Juros sobre capital próprio a pagar**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de dividendos e juros sobre capital próprio a pagar totalizou R\$0 milhões, comparado a R\$13,2 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução de (R\$13,2) está detalhada no quadro abaixo:

<b>Dividendos e Juros sobre capital próprio a pagar ("JCP")</b>	<b>Valor por ação</b>	<b>Data</b>	<b>Controladora e Consolidado</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2016			13,2
Pagamento de JCP referente ao exercício de 2016 (valor bruto de R\$30.437)	R\$0,24	27/01/2017	-13,2
Dividendos declarados referentes ao exercício de 2017	R\$0,20	08/11/2017	14,1
Pagamento de dividendos referentes ao exercício de 2017	<b>R\$0,20</b>	<b>24/11/2017</b>	<b>-14,1</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2017			<b>0,0</b>

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS**

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

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

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

<b>Demonstrações de Resultado (R\$000)</b>	<b>2018</b>	<b>AV</b>	<b>2017</b>	<b>AV</b>	<b>Var 18/17</b>	<b>2016</b>
<b>Receita de venda de bens e/ou serviços</b>	<b>1.734,30</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.574,40</b>	<b>100,00%</b>	<b>10,16%</b>	<b>1.723,80</b>
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	-1.311,10	-75,60%	-1.220,90	-77,55%	7,39%	-1.277,20
<b>Resultado bruto</b>	<b>423,2</b>	<b>24,40%</b>	<b>353,5</b>	<b>22,45%</b>	<b>19,72%</b>	<b>446,6</b>
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%	-
<b>Resultado antes do resultado financeiro</b>	<b>152,6</b>	<b>8,80%</b>	<b>93,7</b>	<b>5,95%</b>	<b>62,86%</b>	<b>113,2</b>
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
<b>Resultado antes dos tributos sobre o lucro</b>	<b>126,4</b>	<b>7,29%</b>	<b>64,4</b>	<b>4,09%</b>	<b>96,27%</b>	<b>67,4</b>
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
<b>Lucro líquido exercício das operações em continuidade</b>	<b>100,1</b>	<b>5,77%</b>	<b>27,8</b>	<b>1,77%</b>	<b>260,07%</b>	<b>66,6</b>
<b>Lucro líquido exercício das operações em descontinuidade</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>21,8</b>
<b>Lucro líquido total</b>	<b>100,1</b>	<b>5,77%</b>	<b>27,8</b>	<b>1,77%</b>	<b>260,07%</b>	<b>88,4</b>
<b>Lucro atribuível a:</b>						
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%	-	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 encontro às necessidade 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

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

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. Nossos volume de vendas reduziram 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 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 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 a 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 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 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,

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

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 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.

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

### Lucro do período

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

### Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017 comparado ao exercício findo 31 de dezembro de 2016

Demonstrações de Resultado (R\$000)	2017	AV	2016	AV	Var 17/16
<b>Receita de venda de bens e/ou serviços</b>	<b>1.574,40</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.723,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>-8,67%</b>
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	-1.220,90	-77,55%	-1.277,20	-74,09%	-4,41%
<b>Resultado bruto</b>	<b>353,5</b>	<b>22,45%</b>	<b>446,6</b>	<b>25,91%</b>	<b>-20,85%</b>
Despesas com vendas	-115,1	-7,31%	-163,9	-9,51%	-29,77%
Despesas gerais e administrativas	-88,1	-5,60%	-101,4	-5,88%	-13,12%
Outras despesas operacionais	-54,9	-3,49%	-68,1	-3,95%	-19,38%
Resultado de equivalência patrimonial	-1,7	-0,11%	0	0,00%	0,00%
<b>Resultado antes do resultado financeiro</b>	<b>93,7</b>	<b>5,95%</b>	<b>113,2</b>	<b>6,57%</b>	<b>-17,23%</b>
Receitas financeiras	74,1	4,71%	53	3,07%	39,81%
Despesas financeiras	-103,4	-6,57%	-98,8	-5,73%	4,66%
<b>Resultado antes dos tributos sobre o lucro</b>	<b>64,4</b>	<b>4,09%</b>	<b>67,4</b>	<b>3,91%</b>	<b>-4,45%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	-27,2	-1,73%	-36,4	-2,11%	-25,27%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-9,4	-0,60%	35,6	2,07%	-126,40%
<b>Lucro líquido exercício das operações em continuidade</b>	<b>27,8</b>	<b>1,77%</b>	<b>66,6</b>	<b>3,86%</b>	<b>-58,26%</b>
<b>Lucro líquido exercício das operações em descontinuidade</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>21,8</b>	<b>1,26%</b>	<b>-100,00%</b>
<b>Lucro líquido total</b>	<b>27,8</b>	<b>1,77%</b>	<b>88,4</b>	<b>5,13%</b>	<b>-68,55%</b>
<b>Lucro atribuível a:</b>					
Proprietários da Companhia	27,7	1,76%	88,3	5,12%	-68,63%
Participações não controladoras	0,1	0,01%	0,1	0,01%	0,00%

### Receita líquida

Nossa receita líquida de vendas reduziu 8,7% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$1.574,4 milhões, contra R\$1.723,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, 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 reduziram 16,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$631,0 milhões, contra R\$758,2 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016, com redução no nosso volume total de vendas em 10,9% no para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de 349,9 milhões, contra 392,9 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Nossos resultados para este segmento são descritos abaixo por região geográfica:

Em nosso segmento de meios de pagamento na América Latina, nossa receita líquida de vendas reduziu 14,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$318,0 milhões, contra R\$370,3 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016. O volume de vendas em nosso segmento de meios de pagamento na América Latina retraiu 0,5% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de 128,4 milhões, contra 129,1 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016. O cenário continua desafiador para o mercado de cartões, porém, em 2018 já enxergamos um cenário de estabilização de volume, e, consequentemente de



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

alavancagem operacional para a divisão devido às ações de ganho de eficiência que começaram a ser implementadas em 2017. Assim, a divisão já inicia o ano com o processo de recomposição gradual de margem conforme esperado.

Em nosso segmento de meios de pagamento nos Estados Unidos, nossas receitas líquidas de vendas se reduziram em 19,3% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$313,0 milhões contra R\$387,9 milhões para o mesmo período em 2016. Apesar da receita líquida ter reduzido em comparação a 2016, tivemos uma receita aumentando gradativamente ao longo de 2017: 1T com USD 19,6 milhões, 2T com USD 23,8 milhões, 3T com 26,7 milhões e o último trimestre de 2017, tivemos uma receita de USD 28,0 milhões.

Em nosso segmento de sistemas de identificação, nossas receitas aumentaram em 8,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$501,9 milhões, contra R\$461,9 milhões para o mesmo período em 2016. O volume de vendas em nosso segmento de sistemas de identificação aumentou em 10,8%, sendo 24,6 milhões de documentos emitidos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, comparado a 22,2 milhões de produtos emitidos no mesmo período em 2016. A Receita líquida aumentou principalmente pela operação norte-americana que em 2017 representou 5,1% da Receita Líquida total da divisão contra 3,9% em 2016 com o contrato de Washington passando a operar em sua totalidade a partir do segundo semestre de 2017, e um total de R\$ 1,6 milhões de documentos emitidos no ano. Seguindo nossa estratégia em oferecer aos estados brasileiros soluções completas e seguras na emissão de documentos de identificação e gestão de banco de dados e imagens, assinamos em 2018 o contrato para a emissão da nova carteira de identidade do estado de Goiás, com uma capacidade de 535 mil documentos por ano.

Em nosso segmento de telecom, nossas receitas reduziram em 18,2% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$359,4 milhões, contra R\$439,5 milhões para o mesmo período em 2016. Nossos volume de vendas reduziram 3,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de 93,8 milhões, contra 108,4 milhões para o mesmo período em 2016. 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. 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 (embeded SIM), provendo o produto, o sistema operacional e a plataforma de personalização (Subscription Manager), em 21 de agosto anunciamos a aquisição de 6,13% 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 embeded 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. Acompanhando o projeto comercial da Cubic de prover conectividade do setor automotivo na China e devido à necessidade de produção local, estamos buscando novos modelos de negócio para produção neste país. Estamos trabalhando fortemente não só para garantirmos a manutenção da nossa lucratividade nos negócios atuais, bem como no desenvolvimento de novas soluções e serviços que farão parte da nossa oferta nos próximos anos.

Em nosso segmento de certificação digital, nossas receitas aumentaram em 27,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$82,1 milhões, contra R\$64,3 milhões para o mesmo período em 2016. Vale lembrar que a Certificadora vem enfrentando um grande desafio de recomposição de rede, pois conforme anunciamos, no final de 2016 não renovamos o contrato com um dos nossos principais clientes que representava 25% do nosso volume de certificados digitais.

### *Custo de vendas e serviços*

Nosso custo de vendas e serviços reduziram 4,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$1.220,9 milhões, contra R\$1.277,2 milhões para o mesmo período em 2016, representando 77,5% e 74,1%, 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, reduziram 12,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$591,0 milhões, contra R\$678,2 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente devido à redução na receita líquida de vendas de 16,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$ 631,0 milhões, contra R\$ 758,2 milhões para o mesmo período de 2016. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, 93,7% e 89,4% para o mesmo período em 2016. O custo médio unitário de produção reduziu no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 em comparação ao mesmo período de 2016 em função da redução dos custos.

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 10,9%, tendo atingido o montante de R\$316,6 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, contra R\$285,4 milhões para o mesmo período em 2016. Este aumento é devido, principalmente, pela taxa de serviço do SERPRO (empresa de processamento de dados do Governo Federal que armazena e gerencia as transações sistêmicas para emissão do CNH) que iniciou em fevereiro de 2017. Desta forma, o custo da divisão foi impactado em R\$ 20,1 milhões em 2017.

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 reduziram 14,7% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$243,0 milhões, contra R\$284,8 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente devido à redução na receita líquida de vendas de 18,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$ 359,4 milhões, contra R\$ 439,5 milhões para o mesmo período de 2016. O custo de vendas representou no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, 67,6% e 64,8% para o mesmo período em 2016. O custo médio unitário de produção reduziu no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 em comparação ao mesmo período de 2016 em função da redução dos custos.



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

Em nosso segmento de certificação digital, nossos custos de vendas e serviços são compostos principalmente de leitores de certificado digital. Nossos custos de vendas e serviços neste segmento aumentou 144,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$70,4 milhões, contra R\$28,8 milhões para o mesmo período em 2016. Este aumento deve-se principalmente (1) a reclassificação de comissões sobre os representantes que estava classificada em despesas de vendas e foi reclassificada para a rubrica de serviços de terceiros, que compõe o custo de vendas e serviços montante de R\$ 39 milhões e (2) aumento de 3,3% na emissão de certificados digitais.

### *Lucro bruto*

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro bruto reduziu 20,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$353,5 milhões, contra R\$446,6 milhões para o mesmo período em 2016. Nossa margem bruta (lucro bruto dividido pela receita líquida de vendas) reduziu 3,4 pontos percentuais, passando de 25,9% da receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 para 22,5% da receita líquida de vendas para o mesmo período em 2017.

### *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 reduziram 29,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$115,1 milhões, contra R\$163,9 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente no segmento de certificação digital, onde a reclassificação de comissões sobre os representantes que estava classificada em despesas de vendas e foi reclassificada para a rubrica de serviços de terceiros, que compõe o custo de vendas e serviços montante de R\$ 39 milhões. As despesas com vendas representaram 7,3% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e 9,5% no mesmo período em 2016.

### *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 13,1% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$88,1 milhões, contra R\$101,4 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente referente as despesas das empresas localizadas fora do Brasil, que reduziram para R\$48,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, contra de R\$57,5 milhões no mesmo período em 2016 devido principalmente pela redução das taxas de câmbio e corte de custos. As despesas administrativas representaram 5,6% da nossa receita líquida de vendas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, em comparação com 5,9% no mesmo período de 2016.

### *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 reduziram 19,4% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$54,9 milhões, contra R\$68,1 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente devido a despesas relacionadas a reestruturação de plantas no Brasil e Estados Unidos no montante de R\$ 18,8 no exercício findo em 2017 e R\$34,1 no mesmo período em 2016.

### *Resultado de Equivalência Patrimonial*

Nosso resultado de equivalência patrimonial reduziu para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de (R\$1,7 mil), contra R\$0 mil para o mesmo período em 2016. 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 17,2% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$93,7 milhões, contra R\$113,2 milhões para o mesmo período em 2016.

### *Receitas financeiras*

Nossas receitas financeiras aumentaram 39,8% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$74,1 contra R\$53 milhões para o mesmo período em 2016. Este aumento foi devido, principalmente, a (1) variação cambial sobre os empréstimos no montante de R\$ 28,4 contra R\$0 para o mesmo período em 2016 (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 2016.

### *Despesas Financeiras*

Nossas despesas financeiras aumentaram 4,7% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$103,4 milhões, contra R\$98,8 milhões para o mesmo período em 2016. Este aumento foi principalmente devido a (1) um aumento com juros e variação cambial de empréstimos e leasing de R\$ 4,3 milhões, tendo atingido o montante de R\$5,7 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, contra R\$1,4 milhões para o mesmo período em 2016.

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

### *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 4,5% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$64,4 milhões, contra R\$67,4 milhões para o mesmo período em 2016.

### *Imposto de renda e contribuição social correntes*

Nossos imposto de renda e contribuição social correntes tiveram uma redução de 9,2% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido um montante de R\$27,2 milhões, contra R\$36,4 milhões para o mesmo período em 2016. Nossa alíquota efetiva de imposto aumentou de 19,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2016 para 56,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017. Este aumento foi principalmente: (1) R\$ 14,7 milhões de adições na base por conta da diferença de alíquota de empresas no exterior.

### *Imposto de renda e contribuição social diferidos*

Nossos imposto de renda e contribuição social diferidos tiveram uma redução de 73,6% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido um débito de R\$9,4 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, em comparação a um crédito de R\$35,6 milhões para o mesmo período em 2016. Esta redução foi principalmente devido em 2016 ter havido um prejuízo fiscal constituído no Brasil e Estados Unidos no montante de R\$ 36,9 milhões que em 2017 somente foi constituído um montante de R\$ 3,9 milhões.

### *Lucro do período*

Como resultado dos fatores descritos acima, nosso lucro para o período reduziu 68,6% para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, tendo atingido o montante de R\$27,8 milhões, contra R\$88,4 milhões para o mesmo período em 2016.

## 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 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.

Em 31 de dezembro de 2017, realizamos investimentos de R\$ 94,0 milhões, uma redução de 208,9% em relação aos R\$30,4 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Dos investimentos realizados até 31 de dezembro de 2017, R\$ 46,5 milhões relativos a despesas de capital em ativos imobilizado e intangível, uma diminuição de 52,3 % em relação aos R\$ 97,4 milhões investidos até 31 de dezembro de 2016.

## 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:

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2018	2017	2016
	em milhões de R\$		
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	296,9	394,8	241,3

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

Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	200,7	81,9	223,1
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento	-61,8	-94	-30,4
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de financiamento	-145,8	-92,4	-24,6
Efeitos das mudanças de câmbio sobre o saldo de caixa e equivalentes de caixa mantidos em moeda estrangeira	21,6	6,6	-14,6
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b>	<b>311,6</b>	<b>296,9</b>	<b>394,8</b>

**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 á 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 á 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.

**Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016**

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais foi de R\$81,9 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 comparado a R\$223,1 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Esta redução foi devido, principalmente, (i) por conta do lucro antes dos impostos terem reduzido 41,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, (ii) variação dos ativos e passivos terem reduzidos 128,7% no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, principalmente por : (ii.1) Variação do contas á receber que teve uma redução de 930,7% ; (ii.2) outras contas á receber com uma redução de 384,6% e (ii.3) Fornecedores com uma redução de 147,3%.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de investimento foi de R\$94,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, comparado a R\$30,4 milhões no exercício findos em 31 de dezembro de 2016. Este aumento de R\$63,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016 deveu-se principalmente:(i) Valores recebidos na alienação de investimento no montante de R\$67,0 milhões devido a venda da M4U.

O caixa líquido utilizado em nossas atividades de financiamento foi de R\$ 92,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, em comparação com o caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento de R\$24,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Esta mudança deveu-se principalmente no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 ter ocorrido as elevadas transações á seguir: (i) Pagamento de empréstimos de R\$153,8 milhões acima quando comparamos com o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 e (ii) Captação de dívidas de R\$ 73,3 milhões acima quando comparamos com o exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

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

### a) resultados das operações do emissor, em especial: 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:** O segmento de meios de pagamento é composto, principalmente, por cartões que são usados diariamente em uma ampla gama de aplicações, como pagamentos, identificação, personalização e armazenamento, recuperação e transmissão segura de dados e gift cards. Eles estão presentes em setores que vão de planos de saúde a serviços públicos online, sendo utilizados com maior frequência no setor de serviços financeiros. Adicionalmente, esse segmento também possui em sua composição documentos de segurança, cujos principais produtos são talões de cheque, vouchers, tickets e ingressos.
- **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 sistemas de identificação são carteiras de identidade, carteiras de habilitação, certificados digitais e selos para documentos notariais.

A partir do 1º trimestre de 2018 a Companhia passou a consolidar o resultado das divisões de Identificação e Certificação Digital por questões estratégicas e também pela complementariedade de negócio, visto que a divisão de Certificação Digital tem como natureza a identificação de pessoas. A divisão de Certificação Digital representa aproximadamente 5% do faturamento líquido da Companhia e juntas passam a representar 40%.

- **Telecom:** O segmento de telecomunicações oferece desde soluções simples como as "raspadinhas", muito utilizadas em celulares pré-pago até cartões inteligentes com tecnologia de ponta. É composto, principalmente, por cartões inteligentes GSM utilizados em telefonia móvel e soluções de pagamentos móveis tais como bilhetes de transporte público e micro pagamentos.

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

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2018	2017	2016
	(Em milhões de R\$)		
Meios de pagamento.....	713,0	631,0	758,2
Sistemas de identificação .....	635,4	584,0	526,1
Telecom.....	385,9	359,4	439,5
<b>Total<sup>(1)</sup></b> .....	<b>1.734,3</b>	<b>1.574,4</b>	<b>1.723,8</b>

(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:

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2018	2017	2016
	(percentual da receita líquida)		
Meios de pagamento.....	41,1	40,1	44,0
Sistemas de identificação .....	36,6	37,1	30,5
Telecom.....	22,3	22,8	25,5
<b>Total<sup>(1)</sup></b> .....	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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.

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

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:

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2018	2017	2016
	(Em milhões de R\$)		
Brasil.....	915,1	866,9	863,1
Estados Unidos.....	444,6	368,2	419,1
EMEAA*.....	259,9	244,2	342,1
Outros países.....	114,6	95,1	99,5
<b>Total.....</b>	<b>1.734,3</b>	<b>1.574,4</b>	<b>1.723,8</b>

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

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:

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2018	2017	2016
	(percentual da receita líquida)		
Brasil.....	52,8	55,0	50,1
Estados Unidos.....	25,6	23,4	24,3
EMEAA*.....	15,0	15,5	19,8
Outros países.....	6,6	6,1	5,8
<b>Total.....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(\*)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

Assim como 2016, 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.

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

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.

### **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 do emissor, 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 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 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 2 de outubro de 2015, o Conselho de Administração aprovou a aquisição, através da sua controlada Interprint, de 31,17% das ações do Grupo Uram pelo valor total de US\$300 mil (equivalentes a R\$1.120 na data da aquisição, concluída em 8 de outubro de 2015). Esta operação gerou, na época, um ágio no montante de US\$255 mil (equivalentes a R\$952 na data de aquisição), quando foi identificada mais valia alocável na rubrica de carteiras de clientes no montante US\$46 mil, no qual a Interprint detém US\$14 mil (equivalente a R\$55). Em 25 de janeiro de 2016, foi realizado um aporte de capital, no montante de US\$400mil (equivalente a R\$1.640 naquela data) na Uram, através do qual a Interprint passou a deter controle desta empresa, a partir desta data, com a participação de 51%. A Uram está estabelecida na cidade de Buenos Aires, Argentina, e atua no ramo de serviços de soluções de software para o mercado de telecomunicações e bancário. As soluções oferecidas para as operadoras de telefonia celular e instituições financeiras incluem: (i) solução de FWT (Fixed Wired Telephony); (ii) solução de Canal de Marketing pelo SIM Card; (iii) solução de Mobile Banking; (iv) solução de gestão de qualidade de rede; (v) solução de gestão de dispositivos M2M através do SIM card; e (vi) solução de Backup de agenda do SIM card.

Em 2 de outubro de 2015, o Conselho de Administração aprovou a aquisição, através da sua controlada Interprint, de 31,17% das ações da Inemator pelo valor total de US\$75 mil (equivalentes a R\$280 na data da aquisição, concluída em 8 de outubro de 2015). Esta operação gerou, na época, um ágio no montante de US\$55 mil (equivalentes a R\$207 na data de aquisição), quando foi identificada mais valia alocável na rubrica de carteiras de clientes no montante US\$15 mil, no qual a Interprint detém US\$5 mil (equivalente a R\$18). Em 25 de janeiro de 2016, foi realizado um aporte de capital, no montante de US\$100mil (equivalente a R\$410 naquela data) na Inemator, através do qual a Interprint passou a deter controle desta empresa, a partir desta data, com a participação de 51%. A Inemator está estabelecida na cidade de Montevideu, Uruguai, e atua no ramo de serviços de soluções de software para o mercado de telecomunicações e bancário. As soluções oferecidas para as operadoras de telefonia celular e instituições financeiras incluem: (i) solução de FWT (Fixed Wired Telephony); (ii) solução de Canal de Marketing pelo SIM Card; (iii)

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

solução de Mobile Banking; (iv) solução de gestão de qualidade de rede; (v) solução de gestão de dispositivos M2M através do SIM card; e (vi) solução de Backup de agenda do SIM card.

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 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.

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).

Com essa aquisição, a administração da Companhia objetivou a busca de ganhos de escala para continuar competitiva com um melhor posicionamento no mercado global de SIM Cards, melhorando as oportunidades de negócios de gerar receita e lucratividade para as operações. Após a aquisição, passamos de 13º para 6º no ranking global de produtores de Sim Cards. Os resultados da Fundamenture, passaram a ser consolidados a partir do 4º trimestre de 2015.

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.

Com essa aquisição, a Companhia complementarizará os atuais serviços de dados Business-to-Business, acrescentará as soluções Business-to-Consumer ao portfólio de modo a oferecer funcionalidades de solução essenciais aos nossos atuais clientes. Isso reforça ainda mais nossa filosofia de sermos uma empresa focada no cliente.

A Administração da Companhia aprovou, em reunião do Conselho de Administração de 30 de janeiro de 2015, uma aquisição de negócio através da aquisição, pela Valid USA (por meio de sua controlada, Valid Secure Packaging), de substancialmente todos os ativos e assunção de determinados passivos da Card Cells LLC, estabelecida em Saint Paul, Estado de Minnesota, nos Estados Unidos da América pelo valor de US\$8,4 milhões (equivalente R\$22,3 milhões na data de aquisição).

A Valid Secure Packaging oferece serviços de secure fulfilment (controle e gestão dos estoques) aos mercados de cartões pré-pagos de segurança, gift cards e cartões recarregáveis em geral. A administração avalia que a transação não representa impacto significativo no âmbito das demonstrações financeiras e no resultado do emissor.

### **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 2016 não apresentaram ênfase no parecer dos auditores. Houve dois riscos significativos apresentados que foram: Consolidação das informações financeiras das empresas controladas ("componentes") e Reconhecimento de receita.

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.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### POLÍTICAS CONTÁBEIS SIGNIFICATIVAS

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, se houver. 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.

Não foram identificadas perdas ("impairment") a serem reconhecidas em nenhum dos exercícios apresentados.

### **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.

#### **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.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### 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

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

**(i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**

Os principais contratos de arrendamento de máquinas e equipamentos e de imóveis classificados como arrendamentos operacionais têm prazos de duração entre três e 10 anos. Os contratos válidos por mais de cinco anos contêm cláusulas de revisão do valor de mercado do aluguel a cada cinco anos. A Companhia e suas controladas não têm a opção de adquirir os bens arrendados depois de expirado o prazo de duração do arrendamento. A seguir estão divulgados os principais compromissos não canceláveis assumidos pela Companhia e suas controladas referentes a arrendamentos operacionais.

*Compromisso de arrendamento operacional não cancelável*

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Até um ano	5.944	9.344	18.919	22.979
De um a cinco anos	4.558	11.697	44.156	52.687
Mais de cinco anos		-	39.342	48.739
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Até um ano	9.344	15.084	22.979	14.380
De um a cinco anos	11.697	18.100	52.687	41.684
Mais de cinco anos	-	-	48.739	56.646

A Companhia não possui passivos reconhecidos em relação aos contratos de arrendamento operacional por entender que estes não são onerosos.

**(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 sobras 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**

**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:**

Conforme ocorrer a apropriação dos pagamentos mínimos dos contratos de arrendamento firmados pela Administração da Companhia, os mesmos impactarão as despesas da Controladora e Consolidado conforme aging de pagamentos ilustrados no item 10.6.a(i).

**b) natureza e o propósito da operação:**

Nas Demonstrações financeiras consolidadas da Companhia nos exercícios sociais findos em 2016, 2017 e 2018 a natureza e o propósito da operação são:

Aluguéis dos imóveis: Basicamente possuem a finalidade de alocação do corpo administrativo e de vendas essenciais para manter o controle e gestão financeira da operação.

Alugueis de máquinas e equipamentos: Importantes na estratégia de Companhia para a produção/ geração de receita.

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

Natureza	Consolidado		
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
<b>Aluguéis de imóveis:</b>	<b>99.633</b>	<b>108.276</b>	<b>128.796</b>
Até um ano	16.135	14.019	20.233
De um a cinco anos	44.156	45.519	51.918
Mais de cinco anos	39.342	48.738	56.645
<b>Aluguel de máquinas e equipamentos</b>	<b>2.784</b>	<b>16.128</b>	<b>17.091</b>
Até um ano	2.784	8.960	9.231
De um a cinco anos	-	7.168	7.860
Mais de cinco anos	-	-	-
<b>Total</b>	<b>102.417</b>	<b>124.404</b>	<b>145.887</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### a) investimentos, incluindo:

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

Continuamos trabalhando fortemente no controle de custos e otimização dos nossos processos. Nos mostramos assertivos ao entrar no mercado norte-americano ao final de 2012. Ao longo de 2013, passamos por um longo processo de investimentos, reestruturação e adequações buscando espelhar nossos produtos e serviços hoje oferecidos no Brasil. Já em 2014, produzimos aproximadamente 33 milhões de cartões com chip, o que nos possibilitou melhorar nossas margens e a rentabilidade das operações. Vencemos nosso primeiro contrato para emissão de carteiras de motorista para um Estado norte-americano e em 2015 iniciamos o fornecimento de SIM Cards para esse mercado.

Através de aquisições e novas parcerias tecnológicas, mantemos nossa estratégia de nos tornarmos um fornecedor “one-stop shop” dentro dos seguimentos em que atuamos. Alinhado a estes princípios, anunciamos e concluímos em janeiro de 2015 a aquisição de substancialmente todos os ativos e assunção de determinados passivos da Card Cells, o que nos possibilitará entrar no mercado de cartões pré-pagos bandeirados nos EUA. Já somos hoje, capazes de oferecer soluções seguras para pagamentos através de smartphones que, eventualmente, serão demandados pelo mercado. Ademais, em junho de 2015, foi também anunciada e concluída a aquisição da Marketing Software Company, LLC, com vistas à expansão da atuação da Companhia na área de marketing de dados digitais em grande escala. Em setembro de 2015, anunciamos a aquisição da Fundamenture, o que nos possibilitou tornarmos um importante fornecedor mundial de SIM Cards.

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

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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.

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. Em quatro anos, a empresa deve representar cerca de 4% da receita total da Valid.

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.

As soluções foram desenvolvidas levando em conta as dificuldades de conectividade plena em áreas remotas. Com uma combinação de processamento local e posterior transferência de dados, torna a solução acessível a produtores de qualquer porte.

### **ii. fontes de financiamento dos investimentos e,**

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 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 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.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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 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.

### **c) novos produtos e serviços, indicando:**

#### **i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não se aplica.

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

Não se aplica.

#### **iii. projetos em desenvolvimento já divulgados; e**

Não se aplica..

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

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.

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. No ano de 2016, foram gastos R\$ foram gastos R\$17,5 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$6,7 milhões e R\$10,8 milhões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca.



## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

No ano de 2016, foram gastos R\$ foram gastos R\$17,5 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$6,7 milhões e R\$10,8 milhões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca. No ano de 2015, foram gastos R\$6,7 milhões com a equipe de P&D. Sendo: R\$4,2 milhões e R\$2,5 milhões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca.

No ano de 2016, foram gastos R\$ foram gastos R\$17,5 mihões com a equipe de P&D. Sendo: R\$6,7 milhões e R\$10,8 mihões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca. No ano de 2015, foram gastos R\$6,7 mihões com a equipe de P&D. Sendo: R\$4,2 milhões e R\$2,5 mihões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca.

No ano de 2015, foram gastos R\$6,7 mihões com a equipe de P&D. Sendo: R\$4,2 milhões e R\$2,5 mihões com as equipes alocadas na Espanha e Dinamarca. No ano de 2014, foram gastos R\$8,1 milhões com a equipe de P&D, que está alocada na Espanha e focada no desenvolvimento de soluções para o mercado de telefonia móvel.

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

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