

# EBITDA Ajustado no 2T14 37,9% superior ao do 2T13

## Cotação de Fechamento

VLID3 R\$ 37,40

## Valor de Mercado

R\$ 2,09 bilhões

## Base Acionária

Total de Ações: 55.750.000

Free-Float: 97,8%

## Relações com Investidores

Carlos Affonso S. D'Albuquerque  
Diretor Financeiro e de RI

Rita Carvalho  
Gerente de Tesouraria e RI  
[rita.carvalho@valid.com.br](mailto:rita.carvalho@valid.com.br)  
Tel: (55-21) 2195-7230

Luis Otávio Lima  
Analista de RI  
[luis.lima@valid.com.br](mailto:luis.lima@valid.com.br)  
Tel: (55-21) 2195-7297

Eduarda de Castro Miguel  
Analista de RI  
[eduarda.miguel@valid.com.br](mailto:eduarda.miguel@valid.com.br)  
Tel: (55-21) 2195-7257

## Website e e-mail de RI

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

## Endereço:

Av. Presidente Wilson, 231 16º andar  
Rio de Janeiro, RJ - Brasil  
20030-905

**Rio de Janeiro, 04 de agosto de 2014** – A Valid (BM&FBovespa: VLID3 - ON) anuncia hoje os resultados do segundo trimestre (2T14). As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado o contrário, são apresentadas em base consolidada, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro IFRS.

## Destaques

- Receita Líquida totalizou R\$ 294,5 milhões, 7,0% superior aos R\$ 275,3 milhões apresentados no 2T13;
- EBITDA Ajustado<sup>1</sup> foi 37,9% superior ao 2T13, passando de R\$ 40,4 milhões para R\$ 55,7 milhões no 2T14, resultado em linha com a expectativa da Companhia para o período;
- Meios de pagamento: EBITDA 238,9% superior ao 2T13;
- Sistemas de Identificação: EBITDA cresceu 8,2% no 2T14 em comparação ao 2T13. Infraestrutura necessária para a emissão de RG's no Estado de São Paulo em fase final de implementação;
- Certificadora Digital: EBITDA de R\$ 1,8 milhão no 2T14, seguindo a expectativa de crescimento da Companhia para esta divisão;
- Pagamento de R\$ 7,9 milhões em dividendos, no dia 09/05/2014 equivalente à R\$ 0,1430 bruto por ação, totalizando a distribuição dos resultados relativos ao ano de 2013.

## Evento Subsequente:

- Pagamento de R\$ 17,2 milhões em dividendos e JSCP no dia 04/08/2014, equivalente à R\$ 0,3087 bruto por ação.

<sup>1</sup>EBITDA Ajustado por despesas não recorrentes.

RELEASE DE RESULTADOS	2T13	2T14	Var. %	6M13	6M14	Var. %
<b>Resultados financeiros (R\$ milhões)</b>						
Receita líquida	275,3	294,5	7,0%	542,5	594,6	9,6%
<b>EBITDA Ajustado <sup>1</sup></b>	<b>40,4</b>	<b>55,7</b>	<b>37,9%</b>	<b>90,4</b>	<b>112,2</b>	<b>24,1%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado <sup>2</sup></i>	<i>14,4%</i>	<i>18,4%</i>	<i>4,0p.p.</i>	<i>16,1%</i>	<i>18,1%</i>	<i>2,0p.p.</i>
<b>Lucro Líquido Ajustado <sup>3</sup></b>	<b>21,2</b>	<b>24,5</b>	<b>15,6%</b>	<b>49,9</b>	<b>48,9</b>	<b>-2,0%</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>7,7%</i>	<i>8,3%</i>	<i>0,6p.p.</i>	<i>9,2%</i>	<i>8,2%</i>	<i>-1,0p.p.</i>
<b>Volume de Vendas (em milhões)</b>						
Meios de Pagamento	40,4	41,9	3,7%	75,4	87,0	15,4%
Identificação	4,2	4,5	7,1%	8,1	8,9	9,9%
Telecom	25,8	28,1	8,9%	43,9	48,3	10,0%
Certificados Digitais (em milhares)	33,4	56,8	70,1%	55,8	104,9	88,0%
<b>Reconciliação do EBITDA (R\$ milhões)</b>						
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>20,4</b>	<b>23,5</b>		<b>46,7</b>	<b>46,9</b>	
(+) Imposto de renda e contribuição social	10,8	6,8		15,2	14,9	
(+) Despesas/(receitas) financeiras	-7,2	8,0		-0,5	18,2	
(+) Depreciação e amortização	14,7	15,6		23,8	29,2	
<b>EBITDA</b>	<b>38,7</b>	<b>53,9</b>		<b>85,2</b>	<b>109,2</b>	
(+) Outras (receitas) Despesas operacionais	4,6	1,2		5,6	1,9	
(+) Depreciação e amortização <sup>4</sup>	-3,5	-1,5		-2,3	-2,6	
(+/-)Efeitos de depreciação, amortização, despesas e impostos sobre equivalência patrimonial da Multidisplay e Incard	2,4	2,1		3,3	3,7	
(+) Despesas não recorrentes <sup>5</sup>	-1,8	0,0		-1,4	0,0	
<b>EBITDA AJUSTADO</b>	<b>40,4</b>	<b>55,7</b>		<b>90,4</b>	<b>112,2</b>	
<b>Meios de Pagamento (R\$ milhões)</b>						
Receita líquida	139,6	149,7	7,2%	280,4	315,4	12,5%
<i>% da Receita líquida</i>	<i>50,7%</i>	<i>50,8%</i>	<i>0,1p.p.</i>	<i>51,7%</i>	<i>53,0%</i>	<i>1,3p.p.</i>
EBITDA Ajustado	<b>3,6</b>	<b>12,2</b>	<b>238,9%</b>	<b>14,6</b>	<b>24,6</b>	<b>68,5%</b>
Margem EBITDA	2,6%	8,1%	5,5p.p.	5,2%	7,8%	2,7p.p.
<i>% do EBITDA total</i>	<i>9,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>12,9p.p.</i>	<i>16,2%</i>	<i>21,8%</i>	<i>5,6p.p.</i>
<b>Volume de vendas (em milhões)</b>	<b>40,4</b>	<b>41,9</b>	<b>3,7%</b>	<b>75,4</b>	<b>87,0</b>	<b>15,4%</b>
<b>Sistemas de Identificação (R\$ milhões)</b>						
Receita líquida	81,4	87,0	6,9%	161,1	175,5	8,9%
<i>% da Receita líquida</i>	<i>29,6%</i>	<i>29,5%</i>	<i>-0,1p.p.</i>	<i>29,7%</i>	<i>29,5%</i>	<i>-0,2p.p.</i>
EBITDA Ajustado	<b>27,9</b>	<b>30,2</b>	<b>8,2%</b>	<b>58,6</b>	<b>63,2</b>	<b>7,8%</b>
Margem EBITDA	34,3%	34,7%	0,4p.p.	36,4%	36,0%	-0,4p.p.
<i>% do EBITDA total</i>	<i>69,0%</i>	<i>54,2%</i>	<i>-14,8p.p.</i>	<i>64,8%</i>	<i>56,3%</i>	<i>-8,5p.p.</i>
<b>Volume de vendas (em milhões)</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>7,1%</b>	<b>8,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,9%</b>
<b>Telecom (R\$ milhões)</b>						
Receita líquida	47,6	48,5	1,9%	90,5	87,7	-3,1%
<i>% da Receita líquida</i>	<i>17,3%</i>	<i>16,5%</i>	<i>-0,8p.p.</i>	<i>16,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>-2,0p.p.</i>
EBITDA Ajustado	<b>8,8</b>	<b>11,5</b>	<b>30,7%</b>	<b>18,6</b>	<b>21,2</b>	<b>14,0%</b>
Margem EBITDA <sup>2</sup>	16,8%	20,8%	4,0p.p.	17,3%	19,3%	2,0p.p.
<i>% do EBITDA total</i>	<i>21,8%</i>	<i>20,7%</i>	<i>-1,1p.p.</i>	<i>20,6%</i>	<i>18,9%</i>	<i>-1,7p.p.</i>
<b>Volume de vendas (em milhões)</b>	<b>25,8</b>	<b>28,1</b>	<b>8,9%</b>	<b>43,9</b>	<b>48,3</b>	<b>10,0%</b>
* Valor da equivalência patrimonial Multidisplay	0,8	1,4		2,9	4,3	
* Valor da equivalência patrimonial Incard	1,8	0,0		1,4	0,0	
<b>Valid Certificadora (R\$ milhões)</b>						
Receita líquida	6,7	9,3	38,8%	10,5	16,0	52,4%
<i>% da Receita líquida</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,2%</i>	<i>0,8p.p.</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,7%</i>	<i>0,8p.p.</i>
EBITDA Ajustado	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1700,0%</b>	<b>-1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>N/A</b>
Margem EBITDA	1,4%	19,4%	18,0p.p.	-14,3%	20,0%	34,3p.p.
<i>% do EBITDA total</i>	<i>0,2%</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,0p.p.</i>	<i>-1,7%</i>	<i>3,0%</i>	<i>4,7p.p.</i>
<b>Volume de vendas (em milhares)</b>	<b>33,4</b>	<b>56,8</b>	<b>70,1%</b>	<b>55,8</b>	<b>104,9</b>	<b>88,0%</b>

<sup>1</sup> O EBITDA e o EBITDA Ajustado não são medidas de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, IFRS, ou US GAAP, tampouco devem ser considerado isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais como medida de liquidez. De acordo com a Instrução CVM nº 527, de 4 de outubro de 2012, o cálculo do EBITDA não pode excluir quaisquer itens não recorrentes, não operacionais ou de operações descontinuadas e é obtido pelo resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões. O EBITDA Ajustado é utilizado por nós como medida adicional de desempenho de nossas operações e não deve ser utilizado em substituição aos nossos resultados. O "EBITDA Ajustado" corresponde ao EBITDA ajustado por meio da eliminação dos efeitos de Outras (receitas) Despesas operacionais, Depreciação e amortização da administração, Efeitos de depreciação, amortização, despesas e impostos sobre equivalência patrimonial da Multidisplay e Incard e Outras despesas não recorrentes (Ebitda da Incard em 2013, considerados como não recorrentes). Outras empresas podem calcular o EBITDA Ajustado de maneira diferente da nossa. O EBITDA Ajustado, dessa forma, apresenta limitações que prejudicam a sua utilização como medida da nossa lucratividade, em razão de não considerar determinados custos e despesas decorrentes dos nossos negócios, que poderiam afetar, de maneira significativa, os nossos lucros.

<sup>2</sup> Margem de EBITDA Ajustado sem considerar a equivalência patrimonial da Multidisplay.

<sup>3</sup> Lucro Líquido ajustado por IR e CS diferidos passivo e despesas não-recorrentes O Lucro Líquido Ajustado não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, IFRS, ou US GAAP, tampouco devem ser considerado isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais como medida de liquidez. O Lucro Líquido Ajustado é utilizado por nós como medida adicional de desempenho de nossas operações e não deve ser utilizado em substituição aos nossos resultados. Outras empresas podem calcular o Lucro Líquido Ajustado de maneira diferente da nossa. O Lucro Líquido Ajustado, dessa forma, apresenta limitações que prejudicam a sua utilização como medida da nossa lucratividade, em razão de não considerar determinados custos e despesas decorrentes dos nossos negócios, que poderiam afetar, de maneira significativa, os nossos lucros.

<sup>4</sup> Depreciação da Administração.

<sup>5</sup> EBITDA da Incard em 2013 e 2014, considerados como não recorrentes.

<sup>6</sup> Consideramos como não recorrentes para fins de Lucro Líquido Ajustado o lucro líquido da Incard em 2013 e 2014.

## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

No 2T14 atingimos um EBITDA ajustado de R\$ 55,7 milhões, em linha com o que havíamos reportado no 1T14, embora impactado por menor quantidade de dias úteis do que esperávamos, devido a feriados ocorridos nas principais cidades no país durante a Copa do Mundo de Futebol, afetando principalmente os serviços onde atuamos fornecendo direto ao cliente final. O EBITDA ajustado no primeiro semestre de 2014 atingiu R\$ 112,2 milhões, 24,1% acima do mesmo período de 2013 e dentro do que havíamos projetado para o período.

O destaque continua sendo a Divisão de Meios de Pagamentos – Brasil que reportou EBITDA de R\$ 9,1 milhões no 2T14, e no acumulado do ano totaliza um EBITDA de R\$ 21,8 milhões, resultado 159,5% superior aos 6M13 e quando consideramos os gastos de R\$ 9,6 milhões realizados no ano passado, seria 21,1% superior. Com este resultado sólido e sustentável, a margem de EBITDA no Brasil foi de 9,6% no 2T14, e a margem de EBITDA acumulada do ano ficou em 11,1%, patamar dentro do esperado para a divisão.

Na Divisão de Sistemas de Identificação continuamos satisfeitos com os resultados apresentados. Trabalhamos durante o primeiro semestre de 2014 para implementar a infraestrutura necessária para a emissão de carteiras de identidade no Estado de São Paulo e já estamos com grande parte do processo concluído, com a expectativa de finalizá-lo ainda durante o terceiro trimestre deste ano. Os principais contratos relativos à prestação de serviço de emissão de carteira de habilitação já foram renovados ao longo de 2013 e início de 2014 e, com relação a novas licitações para emissão de carteiras de identidade, não esperamos movimentações ao longo deste ano em função de limitações legais dos Estados por força do período eleitoral.

Na Divisão de Telecom já observamos volumes no Brasil mais estáveis no 2T14 e, como planejado, aumento das vendas para o mercado externo, de forma alinhada com nossa estratégia de crescimento na Companhia através desta Divisão, compensando a queda das taxa de crescimento no Brasil. O EBITDA apresentado mostra a retomada de crescimento no 2T14.

A Divisão de Certificação Digital atingiu no 2T14 o volume de 56,8 mil certificados vendidos, mantendo o *market share* de 9% no período e atingindo um EBITDA de R\$ 1,8 milhões, ratificando a expectativa da Companhia de apresentar um crescimento gradual e constante para os próximos períodos.

Na Valid USA praticamente concluímos a consolidação das plantas e avançamos na melhoria do mix, reduzindo volumes de produtos de baixo valor agregado, recuperando no 2T14 parte da rentabilidade esperada na operação com margem EBITDA de 5,7%. Embora a Companhia neste período reporte resultados ainda distantes do esperado, mantemos boas expectativas para o ano em função da percepção de aceleração na migração para os cartões EMV, da entrada no mercado de Telecom fornecendo cartões SIM e, além disso, boas chances de aumentarmos a presença através de concorrências no mercado de Identificação.

Na AGO realizada no dia 24/04/14, houve a deliberação de R\$ 7,9 milhões a título de dividendos, representando um valor bruto por ação de R\$ 0,1430, que foram pagos no dia 09/05/14 aos acionistas que detinham participação acionária em 24/04/2014, mantendo o compromisso da Companhia de sempre buscar uma estrutura de capital eficiente. Com este pagamento, encerramos a distribuição de lucros relativa aos resultados do ano de 2013.

Mais uma vez, agradecemos a confiança depositada por nossos acionistas e mercado em geral e ratificamos o compromisso de trabalho contínuo na busca de melhores resultados para a Companhia.

### **A Administração.**

DESEMPENHO FINANCEIRO E OPERACIONAL

**RECEITA LÍQUIDA**

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>275,3</b>	<b>294,5</b>	<b>7,0%</b>	<b>542,5</b>	<b>594,6</b>	<b>9,6%</b>

No 2T14, a Receita Líquida total da Companhia atingiu R\$ 294,5 milhões contra R\$ 275,3 milhões no 2T13, um crescimento orgânico de 7,0% na comparação entre os períodos. No semestre, acumulamos um crescimento de 9,6%, com uma Receita Líquida total no grupo de R\$ 594,6 milhões.

Todas as divisões tiveram crescimento em Receita Líquida no 2T14, com destaques para a divisão de Meios de Pagamento no Brasil que teve um incremento de 9,3% na Receita em comparação ao 2T13, resultado vindo de um mix melhor de produtos, com crescimento de cartões bancários com chip no portfólio.

No 2T14 a divisão de Sistemas de Identificação apresentou crescimento de 6,9% na Receita Líquida, em comparação ao 2T13. O novo contrato para a emissão da carteira de identidade no Estado de São Paula ainda compõe pequena parte do resultado da divisão.

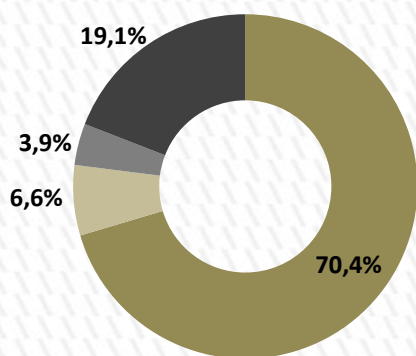
A Certificadora Digital reportou um crescimento de 38,8% da Receita, passando a representar 3,2% da Receita Líquida no 2T14, contra 2,4% no mesmo período de 2013.

A Receita Líquida proveniente do exterior no 2T14 representou 32,0% do total reportado, contra 29,6% no 2T13.

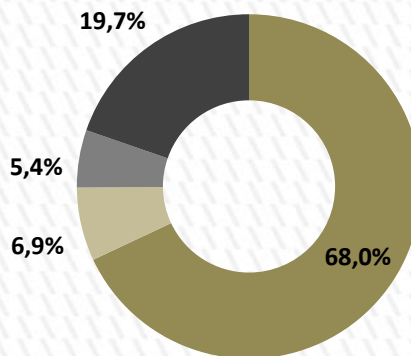
No 2T13, a receita líquida estava segregada da seguinte maneira: 70,4% **Brasil**, 19,1% **EUA**, 6,6% **Espanha** e 3,9% **Argentina**.

No 2T14, a receita líquida estava segregada da seguinte maneira: 68,0% **Brasil**, 19,7% **EUA**, 6,9% **Espanha** e 5,4% **Argentina**.

Composição da Receita 2T13



Composição da Receita 2T14



■ Brasil ■ Espanha ■ Argentina ■ EUA

**EBITDA**

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	40,4	55,7	37,9%	90,4	112,2	24,1%
Margem EBITDA <sup>2</sup>	14,4%	18,4%	4,0 p.p.	16,1%	18,1%	2,0 p.p.

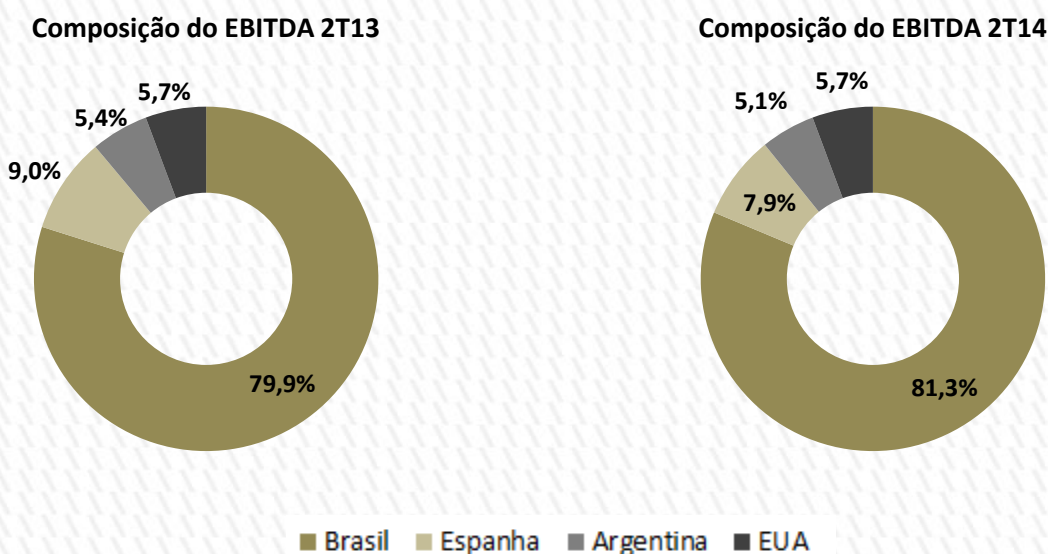
O EBITDA Ajustado<sup>1</sup> no 2T14 totalizou R\$ 55,7 milhões, aumento de 37,9% em comparação ao registrado no 2T13. No primeiro semestre de 2014, registramos um EBITDA 24,1% superior ao semestre de 2013 (R\$ 112,2 milhões vs 90,4 milhões).

Destaque no trimestre para as divisões de Telecom e Meios de Pagamentos no Brasil, que tiveram um crescimento do EBITDA de 30,7% e 600,0%, respectivamente. A divisão de Meios de Pagamento passou a representar 21,9% do EBITDA total, 12,9 p.p. acima do mesmo período em 2013, retomando seus níveis históricos de participação no EBITDA da Companhia, após um período de reestruturação e retomada de crescimento. Sistemas de Identificação volta a representar 54,2% do EBITDA, participação mais próxima da sua média histórica. Telecom se manteve estável fazendo 20,7% do EBITDA. A Certificadora vem crescendo constantemente seus resultados e passa hoje a representar 3,2% do EBITDA.

O EBITDA proveniente do exterior no 2T14 representou 18,7% do total reportado, contra 20,1% no 2T13.

No 2T13, o EBITDA estava segregado da seguinte maneira: 79,9% **Brasil**, 5,7% **EUA**, 9,0% **Espanha** e 5,4% **Argentina**.

No 2T14, o EBITDA estava segregado da seguinte maneira: 81,3% **Brasil**, 5,7% **EUA**, 7,9% **Espanha** e 5,1% **Argentina**.



<sup>1</sup> EBITDA ajustado por resultados não-recorrentes da empresa Incard do Brasil no 2T13 e 6M13.

<sup>2</sup> Margem de EBITDA Ajustado sem considerar a equivalência patrimonial da Multidisplay.

**LUCRO LÍQUIDO**

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
<b>LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO</b>	<b>21,2</b>	<b>24,5</b>	<b>15,6%</b>	<b>49,9</b>	<b>48,9</b>	<b>-2,0%</b>

No 2T14, observamos um crescimento do Lucro Líquido ajustado de 15,6% em comparação ao mesmo período do ano passado, demonstrando a retomada de crescimento de Lucro Líquido da Companhia conforme havíamos anunciado anteriormente.

Abaixo seguem as principais movimentações de Receitas e Despesas Financeiras ocorridas durante o trimestre e o semestre que impactaram o Lucro Líquido dos períodos:

<b>Receitas e Despesas Financeiras</b>	<b>2T13</b>	<b>2T14</b>	<b>6M13</b>	<b>6M14</b>
Aplicação financeira	3.749	2.858	6.606	5.568
Swap	5.526	-	5.526	-
Atualizações contas a receber/mútuo	1.251	445	2.357	472
Variação monetária	-549	467	9	667
Outros	1.011	4	1.069	112
<b>Receitas financeiras</b>	<b>10.988</b>	<b>3.774</b>	<b>15.567</b>	<b>6.819</b>
Juros sobre debêntures e empréstimos	-7.064	-9.840	-13.032	-17.814
Swap	3.317	-	-	-
Juros variação cambial	1.268	-1.109	-484	-5815
Despesas bancárias	-574	-505	-834	-1.123
Outros	-703	-289	-771	-303
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>-3.756</b>	<b>-11.743</b>	<b>-15.121</b>	<b>-25.055</b>
<b>Total líquido</b>	<b>7.232</b>	<b>-7.969</b>	<b>446</b>	<b>-18.236</b>

## DESEMPENHO DAS DIVISÕES DE NEGÓCIO

## MEIOS DE PAGAMENTOS

## RESULTADO DA DIVISÃO, EXCLUÍDO USA:

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
RECEITA LÍQUIDA	87,1	95,2	9,3%	173,8	195,9	12,7%
EBITDA	1,3	9,1	600,0%	8,4	21,8	159,5%
MARGEM EBITDA	1,5%	9,6%	8,1 p.p.	4,8%	11,1%	6,3 p.p.
VOLUME	40,4	41,9	3,7%	75,4	87,0	15,4%

Após um ano de muitas dificuldades, finalmente vemos o resultado da divisão se recuperando. Com uma estrutura de custos mais otimizada, incremento de preços em alguns contratos visando o repasse das perdas decorrentes da variação cambial em 2013, e retomada da demanda de cartões com chip por parte dos bancos, conseguimos observamos o crescimento sólido e sustentável da divisão ao longo de 2014.

No 1T14, já havíamos observado um crescimento de EBITDA na divisão de 78,9%, em comparação ao mesmo período de 2013. A recuperação na Margem EBITDA na ordem de 4,4 p.p., atingindo 12,6% na comparação entre os períodos, se deu por conta da maior participação dos cartões RFID, Contactless e com Chip no mix da divisão, e uma recuperação da margem dos produtos em papel.

No 2T14, observamos um incremento de volumes de 3,7% em relação ao 2T13 devido, principalmente, ao aumento de 28,0% na produção de cartões com Chip (representando 20% do total vs 16,2% no 2T13) e 2,9% de cartões RFID e Contactless produzidos no período, que passaram a representar 22,5% do volume total produzido vs 22,7% reportados no 2T13. Os cartões magnéticos passaram a representar 57,5% da divisão vs 61,1% no 2T13.

Para o ano de 2014, nossa expectativa é de que a divisão continue apresentando resultados positivos em virtude de melhora de mix na composição total dos volumes vendidos, combinada com uma estrutura de custos mais otimizada decorrente do processo de reestruturação realizado em 2013.

## VALID USA

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Varição	6M13	6M14	Varição
RECEITA LÍQUIDA	52,5	54,5	3,8%	106,6	119,5	12,1%
EBITDA	2,3	3,1	34,8%	6,2	2,8	-54,8%
MARGEM EBITDA	4,4 %	5,7%	1,3 p.p.	5,8%	2,3%	-3,5 p.p.
VOLUME	185,1	188,2	1,7%	331,9	440,9	32,8%

Neste trimestre, já observamos um nível de volumes retomando a sua normalidade, com forte redução de cartões não laminados na composição do mix, que haviam sido os principais responsáveis pelo resultado negativo que tivemos no 1T14.

No 2T14, a Receita Líquida da Divisão de Meios de Pagamento da Valid USA foi de USD 24,5 milhões vs USD 25,4 milhões do 2T13, uma redução de 3,5% na comparação dos períodos. O EBITDA atingiu USD 1,4 milhões vs USD 1,0 milhão do 2T13.

No acumulado do ano, vemos um EBITDA de R\$ 2,8 milhões. Este resultado ainda está longe do que pretendemos para a operação americana em 2014, mas nossa expectativa é de que tenhamos um segundo semestre bem melhor do que o primeiro, impactado, principalmente, pelo aumento na demanda de cartões com chip no país.

O processo de migração dos cartões magnéticos começou em 2014 e já estamos preparados com a capacidade instalada necessária para atendermos a demanda esperada para o ano. Neste segundo trimestre, entregamos 1,8 milhão de cartões com chip (EMV), que representaram 5,0% do volume total de cartões financeiros produzidos. A preocupação com a fraude nos cartões magnéticos americanos continuam aumentando em função das notícias de violação dos dados de clientes da varejista Target, fazendo com que diversos setores da cadeia de valor viessem a público se manifestar quanto à mudança tecnológica visando o aumento da segurança nas transações.

Estamos acompanhando o mercado, em permanente contato com clientes e garantindo capacidade instalada capaz de absorver uma aceleração da migração para o EMV.



## SISTEMAS DE IDENTIFICAÇÃO

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
RECEITA LÍQUIDA	81,4	87,0	6,9%	161,1	175,5	8,9%
EBITDA	27,9	30,2	8,2%	58,6	63,2	7,8%
MARGEM EBITDA	34,3%	34,7%	0,4 p.p.	36,4%	36,0%	-0,4 p.p.
VOLUME	4,2	4,5	7,1%	8,1	8,9	9,9%

Na divisão de Sistemas de Identificação, a Receita Líquida no trimestre foi de R\$ 87,0 milhões, avançando 6,9% quando comparada ao mesmo período do ano anterior. O EBITDA atingiu R\$ 30,2 milhões, 8,2% superior ao 2T13. Com o crescimento de Receita Líquida de 8,9% e EBITDA de 7,8% em comparação ao 6M13, observamos mais um primeiro semestre de bons resultados.

O resultado reportado pelos Estados Unidos na divisão representou 4,0% da Receita Líquida total da divisão e, não teve representatividade no EBITDA em função do aumento de gastos necessários para a participação dos processos licitatórios no mercado americano.

Após vencermos a licitação para emissão da nova carteira de identidade para o Estado de São Paulo, estamos concluindo até o final de 3T14 os investimentos para a implantação da infraestrutura necessária ao atendimento da demanda esperada do projeto. Neste primeiro semestre, 5% do volume total reportado deve-se a este novo contrato.

## TELECOM

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Varição	6M13	6M14	Varição
RECEITA LÍQUIDA	47,6	48,5	1,9%	90,5	87,7	-3,1%
EBITDA <sup>1</sup>	8,8	11,5	30,7%	18,6	21,2	14,0%
MARGEM EBITDA <sup>2</sup>	16,8 %	20,8%	4,0 p.p.	17,3%	19,3%	2,0 p.p.
VOLUME	25,8	28,1	8,9%	43,9	48,3	10,0%

No 2T14, a Receita Líquida de Telecom ficou estável atingindo R\$ 48,5 milhões, 1,9% acima do 2T13. No primeiro semestre a Receita apresentou uma redução de 3,1%, saindo de R\$ 90,5 milhões nos 6M13 para R\$ 87,7 milhões nos 6M14. As vendas provenientes do exterior representaram 52,3% no 2T14 vs 44,5% no 2T13.

O EBITDA cresceu no trimestre e também no semestre, 30,7% e 14,0%, respectivamente, quando comparados com os mesmos períodos de 2013. Devido a um melhor mix, a margem no trimestre foi de 20,8% e de 19,3% no semestre, ambas superiores aos mesmos período do ano anterior.

Devido a alta penetração de telefones celulares e baixo *churn* entre as operadoras, no 1T14 havíamos observado uma queda de 39,3% dos volumes no Brasil, quando comparados com o mesmo período de 2013, entretanto no 2T14 o volume de cartões SIM vendidos no mercado brasileiro permaneceu estável em relação ao 2T13. No acumulado do ano, o volume de SIM Cards no mercado brasileiro acumula queda de 21,8% em relação ao mesmo período do ano passado, devendo chegar a patamares mais estáveis ao longo de 2014.

Conforme já era esperado pela Companhia, o crescimento observado da divisão vem do mercado externo, que apresentou um incremento de volume de 13,3% no 2T14 quando comparado com o 2T13. A participação de outros países representou 76,0% dos volumes reportados no 2T14 vs 73,2% no 2T13.

No segundo semestre de 2014 iniciaremos nossas operações no mercado americano. Este é mais um passo importante para a estratégia de vendas da Valid. Atualmente estamos homologados por duas operadoras e trabalhamos para em 2015 sermos mais um grande fornecedor neste mercado que possui potencial atual de 250 milhões de cartões SIM.

<sup>1</sup> EBITDA ajustado por resultados não-recorrentes da empresa Incard do Brasil no 2T13 e 6M13.

<sup>2</sup> Margem de EBITDA Ajustado sem considerar a equivalência patrimonial da Multidisplay.

## CERTIFICADORA DIGITAL

(R\$ MILHÕES)	2T13	2T14	Variação	6M13	6M14	Variação
RECEITA LÍQUIDA	6,7	9,3	38,8%	10,5	16,0	52,4%
EBITDA	0,1	1,8	1.700,0%	-1,5	3,2	N/A
MARGEM EBITDA	1,4%	19,4%	18,0 p.p.	-14,3%	20,0%	34,3 p.p.
VOLUME	33,4	56,8	70,1%	55,8	104,9	88,0%

No primeiro semestre do ano a Certificadora apresentou um crescimento da Receita Líquida de 52,4%, saindo de R\$ 10,5 milhões em 2013 para R\$ 16,0 milhões em 2014. No trimestre atingimos R\$ 9,3 milhões de Receita Líquida, 38,8% superior ao 2T13 (R\$ 6,7 milhões). Ao final do 2T14, mantivemos nosso *market share* em 9,0%, percentual este em linha com a expectativa da Companhia.

No 2T14, atingimos um volume mensal de quase 19 mil certificados/mês vs 11 mil certificados/mês vendidos no mesmo período de 2013, crescimento de 70,1% no período analisado. Com este resultado, atingimos uma margem de EBITDA de 19,4% no 2T14 e 20,0% no acumulado do ano, o que acreditamos ser sustentável para estes níveis de volumes.

O EBITDA de R\$ 1,8 milhão alcançado no 2T14 e R\$ 3,2 milhões no acumulado do ano estão do resultado esperado pela Companhia para o período.

Continuamos focados no fortalecimento das parcerias estratégicas e na oferta dessas soluções aos nossos clientes e ao longo dos anos conseguiremos reportar um crescimento moderado, mas constante nos indicadores da divisão.

## FLUXO DE CAIXA

A geração de caixa operacional no primeiro semestre de 2014 totalizou R\$ 72,5 milhões vs um resultado negativo de R\$ 6,3 milhões nos 6M13.

As atividades de investimento totalizaram R\$ 57,7 milhões e as principais movimentações foram:

- R\$ 59,7 milhões em aquisição de ativo imobilizado;
- R\$ 1,9 milhões: dividendos recebidos da M4U

Em atividades de financiamento, foram gastos nos 6M14 o total de R\$ 17,9 milhões e as principais movimentações foram:

- Financiamento de R\$ 5 milhões junto ao BNDES, ocorrido em janeiro/2014;
- Empréstimo de R\$ 22,4 milhões junto ao Banco Itau, ocorrido em abril/2014, efetuado pela subsidiária Valid USA;
- Pagamento de juros sobre empréstimos, leasings e financiamentos: R\$ 19,7 milhões;
- Pagamento de R\$ 18,5 milhões sob a forma de dividendos;
- Pagamento de R\$ 7,1 milhões sob a forma de juros sobre capital próprio;

As atividades acima resultaram em uma redução das disponibilidades em R\$ 1,1 milhões, que acrescidos do saldo inicial em caixa de R\$ 152,2 milhões, totalizaram um saldo final de R\$ 151,1 milhões no final do primeiro semestre de 2014.

<b>Posição em 6M14</b>	<b>R\$ MILHÕES</b>
<b>Caixa Inicial</b>	<b>152,2</b>
Caixa Líquido Gerado	72,5
CAPEX	(59,7)
Dividendos e JSCP	(25,6)
Financiamentos	27,4
Dívida (Juros)	(19,7)
Dividendos Recebidos	1,9
Outros	2,1
<b>Caixa Final</b>	<b>151,1</b>

## ENDIVIDAMENTO

O endividamento bruto da Valid no primeiro semestre de 2014 foi de R\$ 444,5 milhões, sendo esse montante dividido entre R\$ 87,7 milhões no curto prazo e R\$ 356,8 milhões no longo prazo. A dívida líquida ficou em R\$ 293,4 milhões.

A posição das dívidas no dia 30/06/2014 era de:

### Debêntures:

Debêntures	4ª emissão-30/04/2013
Aprovação da oferta pública	RCA em 25/02/2013
Quantidade	25.000 debêntures simples não conversíveis em ações
Valor nominal unitário	R\$ 10.000
Valor total	R\$ 250.000.000
Espécie e série	Espécie quirografária de série única
Data de Vencimento	30 de abril de 2018
Remuneração	Taxa média DI + spread (de 0,71% a.a.)
Garantia	Sem garantia real
Amortização do principal	4 parcelas anuais a partir do 2º ano
Pagamento de juros	Semestral, a partir da data de emissão
"Rating" da emissão pela Moody's	Aa3 br (Escala Nacional Brasileira – NSR)

### Empréstimos/Financiamento/Leasings:

Descrição	Empréstimo	Empréstimo	Financiamento
<b>Tomador</b>	<b>Valid USA</b>	<b>Valid USA</b>	<b>Valid Certificadora</b>
<b>Valor total</b>	US\$ 52.500 mil	US\$ 10.000 mil	R\$ 29.875
<b>Data de Vencimento</b>	nov/18	abr/19	set/18
<b>Remuneração</b>	2,64% a.a.	Libor + 2,70% a.a.	TJLP + 1,5%a.a
<b>Garantia</b>	-	-	Fiança Bancária
<b>Amortização do principal</b>	Semestrais (a partir de Nov/14)	Semestrais (a partir de Abr/16)	Trimestrais (a partir de Out/14)
<b>Pagamento de juros</b>	Semestrais (a partir de Maio/13)	Semestrais(a partir de Out/14)	Trimestrais

Descrição	Leasing a Pagar	Leasing a Pagar	Leasing a Pagar
<b>Tomador</b>	<b>Valid S.A.</b>	<b>Valid S.A.</b>	<b>Valid USA</b>
<b>Valor total</b>	R\$ 25.863	R\$ 9.346	US\$ 1.005 mil
<b>Data de Vencimento</b>	nov/18	fev/16	mar/18
<b>Remuneração</b>	10,85% a.a.	IPC – Fipe	1,09% a.a.
<b>Garantia</b>	Equipamentos	Equipamentos	Equipamentos
<b>Amortização do principal</b>	Mensais	Mensais	Mensais
<b>Pagamento de juros</b>	Mensais	Mensais	Mensais

Mais uma vez, ratificamos que em 2014 os indicadores financeiros da Companhia ficaram abaixo dos *covenants* da Emissão atual (4ª Emissão: Dívida Líquida/EBITDA  $\leq$  3,00x e EBITDA/Despesas Financeiras  $\geq$  1,75x).

Dívida Bruta	444,5
Caixa	151,1
Dívida Líquida	293,4
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	1,2
EBITDA Ajustado <sup>1</sup> / Despesas Financeiras <sup>2</sup>	5,0

<sup>1</sup> EBITDA Ajustado acumulado nos 12 últimos meses.

<sup>2</sup> Despesas financeiras acumulada nos últimos 12 meses.

## MERCADO DE CAPITAIS

## DIVIDENDOS E JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO

Evento	Data	Exercício	Posição Acionária	Data Pagamento	Valor bruto por ação R\$	Nº Ações	Valor Bruto R\$
JCP	21/01/2014	2014	21/01/2014	31/01/2014	0,10588	55.596.266	5.886.663,46
Dividendos	24/04/2014	2013	24/04/2014	09/05/2014	0,14303	55.596.266	7.951.894,21
JCP	11/06/2014	2014	11/06/2014	04/08/2014	0,19156	55.612.866	10.653.068,88
Dividendos	15/07/2014	2014	15/07/2014	04/08/2014	0,11718	55.612.866	6.516.493,93

Em reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 11/06/2014, foi aprovado o pagamento aos acionistas de juros sobre capital próprio, com base no balanço patrimonial levantado em 31 de dezembro de 2013, no montante de R\$ 10.653.068,88 (dez milhões, seiscentos e cinquenta e três mil, sessenta e oito reais e oitenta e oito centavos), equivalente ao valor bruto de R\$ 0,191557631 por ação. O pagamento será realizado no dia 04/08/2014, com base na posição acionária do dia 11/06/2014.

Em reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 15/07/2014, foi aprovado o pagamento aos acionistas de dividendos, com base no balanço semestral levantado em 30 de junho de 2014, no montante de R\$ 6.516.493,93 (seis milhões, quinhentos e dezesseis mil, quatrocentos e noventa e três reais e noventa e três centavos), equivalente ao valor bruto de R\$ 0,117176013 por ação. O pagamento será realizado em 04/08/2014, com base na posição acionária do dia 15/07/2014.

Devido à baixa alavancagem financeira atual e expectativa de sólida geração de caixa prevista para o ano, mantemos o compromisso de distribuir pelo menos 50% do nosso lucro líquido ajustado de 2014, sem que isto comprometa nossa política de crescimento também através de aquisições e desenvolvimento de novos negócios.

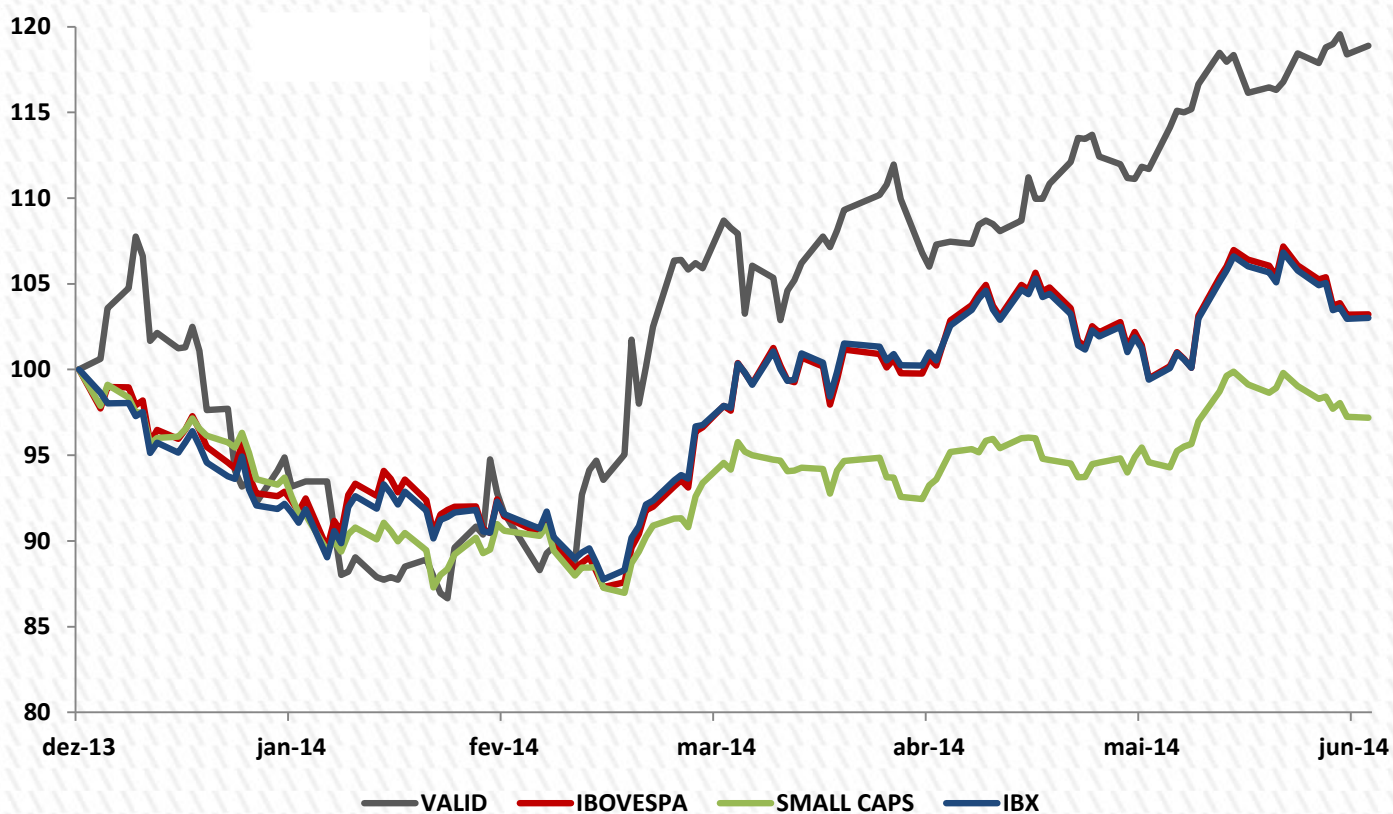
DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Valid (VLID3) estão listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa desde abril de 2006. As ações apresentaram valorização no primeiro semestre de 18,1%. No dia 30 de junho de 2014, os papéis fecharam cotados a R\$ 38,28, o equivalente a um valor de mercado de R\$ 2.134 milhões para a Companhia.

O volume financeiro médio diário no primeiro semestre do ano foi de R\$ 12,3 milhões, 4,2% superior ao mesmo período do ano anterior.

O gráfico abaixo demonstra o desempenho das ações da Valid neste primeiro semestre de 2014:

**Desempenho no 6M14  
VALID X IBOVESPA X SMALL CAPS X IBX**



Fonte: Bloomberg

EVENTOS PARA DISCUSSÃO DE RESULTADOS 2T14

Teleconferências com webcast

06 de agosto de 2014 (quarta-feira)

**Português:**

10h00 (BRT) / 9h00 (US ET) / 14h00 Londres

Número de conexão: +55 (11) 2188-0155

Código: Valid

**Inglês:**

12h00 (BRT) / 11h00 (US ET) / 16h00 Londres

Número de conexão: +1 (646) 843-6054

Código: Valid

**Transmissão ao vivo via webcast:**

Para acessar em português [clique aqui](#).

Para acessar em inglês [clique aqui](#).



<b>ATIVO</b>	<b>CONTROLADORA</b>		<b>CONSOLIDADO</b>	
	<b>Dez 2013</b>	<b>Jun 2014</b>	<b>Dez 2013</b>	<b>Jun 2014</b>
<b>Ativo circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	90,0	49,6	152,2	151,1
Contas a receber de clientes	106,1	107,4	233,6	237,0
Provisão para perdas sobre crédito	(0,2)	(0,7)	(1,4)	(2,0)
Créditos com partes relacionadas	2,0	-	-	-
Impostos a recuperar	12,5	16,8	19,5	24,7
Estoques	74,7	73,7	118,1	121,2
Dividendos a receber	-	-	1,2	1,5
Outras contas a receber	17,6	13,2	23,0	23,9
Despesas antecipadas	1,4	1,6	7,8	7,0
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>304,1</b>	<b>261,6</b>	<b>554,0</b>	<b>564,4</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>67,0</b>	<b>79,3</b>	<b>62,7</b>	<b>68,7</b>
Depósitos judiciais	24,5	25,8	28,5	29,7
Impostos a recuperar	5,1	5,1	5,2	5,2
Impostos de renda e contribuição social diferidos	6,5	10,3	26,5	30,7
Outras contas a receber	1,3	1,3	2,5	3,1
Crédito com partes relacionadas	29,6	36,8	-	-
Investimentos	326,4	355,3	24,0	22,4
Imobilizado	198,8	218,6	337,0	365,0
Intangível	11,4	13,7	195,2	193,1
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>603,6</b>	<b>666,9</b>	<b>619,0</b>	<b>649,2</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>907,7</b>	<b>928,5</b>	<b>1.173,0</b>	<b>1.213,6</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo circulante</b>				
Fornecedores	31,0	26,1	64,0	62,4
Empréstimos e financiamentos , debêntures e leasing a pagar	4,2	69,2	18,9	87,7
Salários,provisões e encargos sociais a recolher	28,9	33,4	48,2	53,7
Impostos, taxas e contribuições sociais a recolher	5,4	5,3	17,1	18,3
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	10,6	9,5	10,6	9,5
Contas a pagar-aquisição de empresas	-	-	6,8	6,4
Outras contas a pagar	5,0	5,3	25,6	18,8
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>85,1</b>	<b>148,8</b>	<b>191,2</b>	<b>256,8</b>
<b>Passivo não circulante</b>				
Fornecedores	-	-	1,6	-
Empréstimos, financiamentos, debêntures e leasing a pagar	270,1	213,8	393,2	356,8
Provisões	9,0	9,2	12,7	12,3
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	26,8	27,5
Contas a pagar-aquisição de empresas	-	-	2,7	2,7
Outras contas a pagar	-	-	1,4	0,8
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>279,1</b>	<b>223,0</b>	<b>438,3</b>	<b>400,1</b>
<b>Patrimônio líquido</b>				
Capital social	360,0	360,0	360,0	360,0
Ações em tesouraria	(3,0)	(2,7)	(3,0)	(2,7)
Reservas de capital	7,9	8,1	7,9	8,2
Reservas de lucros	157,6	157,6	157,6	157,6
Ajustes acumulados de conversão	13,0	3,3	13,0	3,3
Proposta de dividendos/juros sobre capital próprio adicionais	8,0	-	8,0	-
Lucro (prejuízo) do período	-	30,4	-	30,4
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>543,5</b>	<b>556,7</b>	<b>543,5</b>	<b>556,7</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>907,7</b>	<b>928,5</b>	<b>1.173,0</b>	<b>1.213,6</b>

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS TRIMESTRAIS**  
(Em R\$ milhões)

	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	2T13	2T14	2T13	2T14
Receita bruta de vendas e serviços	177,8	177,6	310,4	329,3
Impostos e devoluções	(28,4)	(27,7)	(35,1)	(34,8)
<b>Receita de vendas líquida</b>	<b>149,4</b>	<b>149,9</b>	<b>275,3</b>	<b>294,5</b>
Custos das mercadorias e serviços	(124,8)	(121,8)	(211,1)	(215,6)
<b>Resultado bruto</b>	<b>24,6</b>	<b>28,1</b>	<b>64,2</b>	<b>78,9</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>				
Despesas com vendas	(9,5)	(12,5)	(21,2)	(24,8)
Despesas administrativas	(11,3)	(8,4)	(14,6)	(13,9)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(1,6)	(0,4)	(4,6)	(1,2)
Resultado de equivalência patrimonial	13,4	19,7	0,2	(0,7)
<b>Resultado antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>15,6</b>	<b>26,4</b>	<b>24,0</b>	<b>38,3</b>
Receitas financeiras	12,9	3,7	11,0	3,8
Despesas financeiras	(4,5)	(9,9)	(3,8)	(11,7)
<b>Resultado antes dos impostos sobre o lucro</b>	<b>24,0</b>	<b>20,2</b>	<b>31,2</b>	<b>30,3</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	(1,9)	-	(10,5)	(10,7)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(1,7)	3,3	(0,3)	3,9
<b>Lucro Líquido do Período</b>	<b>20,4</b>	<b>23,5</b>	<b>20,4</b>	<b>23,5</b>

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS ACUMULADOS**  
(Em R\$ milhões)

	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	6M13	6M14	6M13	6M14
Receita bruta de vendas e serviços	350,6	346,7	612,5	659,4
Impostos e devoluções	(55,5)	(49,8)	(70,0)	(64,8)
<b>Receita de vendas líquida</b>	<b>295,0</b>	<b>296,9</b>	<b>542,5</b>	<b>594,6</b>
Custos das mercadorias e serviços	(241,7)	(240,0)	(412,2)	(437,6)
<b>Resultado bruto</b>	<b>53,3</b>	<b>57,0</b>	<b>130,3</b>	<b>157,0</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>				
Despesas com vendas	(18,1)	(22,6)	(39,7)	(48,3)
Despesas administrativas	(18,8)	(15,4)	(24,6)	(27,4)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(1,7)	(0,7)	(5,5)	(1,9)
Resultado de equivalência patrimonial	31,8	38,6	1,0	0,6
<b>Resultado antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>46,5</b>	<b>56,8</b>	<b>61,5</b>	<b>80,0</b>
Receitas financeiras	16,1	8,3	15,6	6,8
Despesas financeiras	(14,5)	(22,0)	(15,1)	(25,1)
<b>Resultado antes dos impostos sobre o lucro</b>	<b>48,1</b>	<b>43,1</b>	<b>61,9</b>	<b>61,8</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	(1,9)	-	(16,8)	(18,4)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	0,6	3,8	1,6	3,5
<b>Resultado após os impostos sobre o lucro</b>	<b>46,7</b>	<b>46,9</b>	<b>46,7</b>	<b>46,9</b>
Reversão dos juros sobre o capital próprio	12,4	16,5	12,4	16,5
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>46,7</b>	<b>46,9</b>	<b>46,7</b>	<b>46,9</b>
Número de ações	55,6	55,6	55,6	55,6
<b>Resultado líquido por ação (R\$)</b>	<b>0,84</b>	<b>0,84</b>	<b>0,84</b>	<b>0,84</b>

**DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA TRIMESTRAL**  
 (Em R\$ milhões)

	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	2T13	2T14	2T13	2T14
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>13,5</b>	<b>18,4</b>	<b>33,8</b>	<b>44,5</b>
Lucro líquido do período	20,4	23,5	20,4	23,5
Ajustes para reconciliar o lucro ao caixa e equivalentes de caixa gerados (aplicados) pelas atividades operacionais				
Depreciação	6,9	9,0	13,9	14,6
Baixa de Ativo	-	-	-	0,2
Amortização	0,7	0,9	0,8	1,0
Provisões	1,8	(0,2)	2,2	(0,5)
Provisão para perdas sobre créditos	(0,1)	0,4	(0,1)	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1,7	(3,3)	0,3	(3,9)
Equivalência patrimonial	(13,4)	(19,7)	(0,2)	0,7
Juros sobre debêntures e empréstimos	6,6	6,8	7,7	7,9
Operações com derivativos	(8,8)	-	(8,8)	-
Variação cambial de adiantamentos e leasing a pagar	(0,5)	1,0	(0,5)	1,0
Juros sobre aplicação financeira - caixa restrito	(1,9)	-	(1,9)	-
<b>Variações nos ativos e passivos</b>	<b>(22,4)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(33,1)</b>	<b>(23,1)</b>
Contas a receber de clientes	(10,3)	(8,4)	(14,7)	(14,7)
Impostos a recuperar	(0,7)	(2,4)	(1,6)	(1,5)
Estoques	(4,3)	(1,3)	(21,8)	(4,0)
Depósitos judiciais	(0,4)	(1,0)	(0,4)	(1,0)
Outras contas a receber	(9,9)	1,8	(2,6)	(0,3)
Aumento (diminuição) passivos circulantes				
Fornecedores	2,9	(4,2)	0,9	(6,6)
Salários, provisões e encargos sociais a recolher	(0,4)	6,2	4,6	8,4
Impostos, taxas e contribuições a recolher	(1,3)	(0,7)	6,9	5,5
Pagamentos de IR e CSLL	-	-	(7,2)	(8,8)
Outras contas a pagar	1,8	(0,1)	2,9	(0,1)
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades operacionais</b>	<b>(8,9)</b>	<b>8,3</b>	<b>0,8</b>	<b>21,5</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>				
Aquisição e baixa de imobilizado	(6,1)	(6,9)	(8,4)	(22,0)
Aquisição e baixa de investimento e intangível	(2,3)	(1,3)	(2,6)	(1,4)
Dividendos recebidos	-	-	0,9	1,9
Liberação financeira - caixa restrito	1,3	-	1,3	-
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades de investimento</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>(21,5)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>				
Dividendos pagos	(18,5)	(7,9)	(18,5)	(8,0)
Juros sobre capital próprio pagos	-	(1,2)	-	(1,2)
Pagamento de Leasing	(0,3)	(2,2)	(0,3)	(2,2)
Debêntures	250,0	-	250,0	-
Pagamento de debêntures	(166,0)	-	(166,0)	-
Pagamento de juros sobre debêntures	(9,0)	(12,9)	(9,0)	(12,9)
Pagamentos de juros sobre financiamentos	-	-	(0,4)	(0,4)
Empréstimos	-	-	-	22,4
Pagamento de juros sobre empréstimos	-	-	(1,4)	(2,1)
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades de financiamento</b>	<b>56,2</b>	<b>(24,2)</b>	<b>54,4</b>	<b>(4,4)</b>
Ajuste acumulado de conversão	-	-	7,1	0,3
<b>Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>40,1</b>	<b>(24,1)</b>	<b>53,4</b>	<b>(4,2)</b>
<b>Saldos do caixa e equivalentes de caixa</b>				
No início do exercício	27,1	73,7	99,6	155,3
No fim do exercício	67,2	49,6	153,0	151,1
<b>Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>40,1</b>	<b>(24,1)</b>	<b>53,4</b>	<b>(4,2)</b>

**DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA**  
(Em R\$ milhões)

	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	6M13	6M14	6M13	6M14
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>32,5</b>	<b>38,7</b>	<b>73,3</b>	<b>92,4</b>
Lucro líquido do período	46,7	46,9	46,7	46,9
Ajustes para reconciliar o lucro ao caixa e equivalentes de caixa gerados (aplicados) pelas atividades operacionais				
Depreciação	12,8	16,0	22,1	27,3
Baixa de Ativo	-	-	-	2,6
Amortização	1,5	1,9	1,6	2,0
Provisões	2,0	0,1	1,7	(0,4)
Provisão para perdas sobre créditos	(0,1)	0,5	(0,1)	0,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(0,6)	(3,8)	(1,6)	(3,5)
Equivalência patrimonial	(31,8)	(38,6)	(1,0)	(0,6)
Juros sobre debêntures e empréstimos	11,7	13,2	13,7	15,6
Operações com derivativos	(5,5)	-	(5,5)	-
Varição cambial de adiantamentos e leasing a pagar	(0,7)	2,3	(0,7)	2,3
Juros sobre aplicação financeira - caixa restrito	(3,5)	-	(3,5)	-
<b>Variações nos ativos e passivos</b>	<b>(46,4)</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(79,6)</b>	<b>(19,9)</b>
Contas a receber de clientes	(22,7)	0,6	(49,3)	(10,4)
Impostos a recuperar	(1,8)	(4,2)	(3,9)	(6,4)
Estoques	(1,5)	1,0	(21,1)	(5,8)
Depósitos judiciais	(7,6)	(1,3)	(7,8)	(1,3)
Outras contas a receber	(9,9)	(3,1)	(2,4)	(3,2)
Aumento (diminuição) passivos circulantes				
Fornecedores	(2,7)	(4,2)	(2,9)	1,0
Salários, provisões e encargos sociais a recolher	(2,1)	5,1	4,8	7,4
Impostos, taxas e contribuições a recolher	(0,6)	(0,2)	14,8	19,7
Pagamentos de IR e CSLL	-	-	(13,0)	(17,6)
Outros contas a pagar	2,5	0,3	1,1	(3,2)
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades operacionais</b>	<b>(13,9)</b>	<b>32,7</b>	<b>(6,3)</b>	<b>72,5</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>				
Aquisição e baixa de imobilizado	(10,8)	(28,9)	(15,2)	(56,6)
Aquisição e baixa de investimento e intangível	(3,9)	(2,5)	(4,2)	(3,1)
Dividendos recebidos	20,0	-	2,4	1,9
Liberação financeira - caixa restrito	1,3	-	1,3	-
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades de investimento</b>	<b>6,6</b>	<b>(31,4)</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(57,7)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>				
Dividendos pagos	(18,5)	(18,5)	(18,5)	(18,5)
Juros sobre capital próprio pagos	(12,4)	(7,1)	(12,4)	(7,1)
Pagamento de leasing	(0,4)	(3,2)	(0,4)	(3,2)
Debêntures	250,0	-	250,0	-
Pagamento de debêntures	(166,0)	-	(166,0)	-
Pagamento de juros sobre debêntures	(9,0)	(12,9)	(9,0)	(12,9)
Financiamentos	-	-	9,5	5,0
Pagamentos de juros sobre financiamentos	-	-	(0,6)	(0,8)
Empréstimos	-	-	-	22,4
Pagamento de Juros sobre empréstimos	-	-	(1,4)	(2,8)
<b>Caixa líquido gerado (consumido) pelas atividades de financiamento</b>	<b>43,7</b>	<b>(41,7)</b>	<b>51,2</b>	<b>(17,9)</b>
Ajuste acumulado de conversão	-	-	8,1	2,0
<b>Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>36,4</b>	<b>(40,4)</b>	<b>37,2</b>	<b>(1,1)</b>
<b>Saldos do caixa e equivalentes de caixa</b>				
No início do exercício	30,8	90,0	115,8	152,2
No fim do exercício	67,2	49,6	153,0	151,1
<b>Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>36,4</b>	<b>(40,4)</b>	<b>37,2</b>	<b>(1,1)</b>