

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Alterações significativas	15
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	16

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	17
10.2 - Resultado operacional e financeiro	34
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	37
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	39
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	47



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

5. Políticas de gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

- a. Se o emissor possui uma 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:

Atualmente, o emissor não possui uma área centralizada de gerenciamento de riscos, no entanto, existem diversas práticas utilizadas pelas diversas áreas do emissor que têm por objetivo mitigar tais riscos. A intenção do emissor é de, no futuro próximo, formalizar tais práticas.

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

(i) riscos para os quais se busca proteção:

O emissor busca obter proteção para os mais diversos riscos identificados no item 4.1 deste Formulário de Referência que possam oferecer impactos negativos aos objetivos traçados pela administração do emissor, dentre os quais destacamos: (i) interrupções ou falhas de sistema; (ii) riscos no relacionamento com fornecedores e clientes; (iii) riscos financeiros; e (iv) sujeição à legislação anticorrupção.

Apesar de não possuir uma política geral formalizada de gerenciamento de riscos, diversos departamentos do emissor contam com práticas específicas que buscam mitigar e minimizar os riscos inerentes àquela área específica. Abaixo, destacamos alguns desses departamentos e práticas.

Seguros e Serviços:

Dado o tamanho da estrutura do emissor, os riscos patrimoniais demandam cuidados especiais. Dentre esses riscos, destacamos três grandes grupos: Predial, Maquinário e Estoque. Todos os riscos são cobertos por apólice de seguro com as coberturas de incêndio, alagamento, entre outras. Em se tratando de Maquinário e Estoque, esses contam com cobertura adicional de roubo e furto.

Segurança da Informação:

O emissor deve lidar com riscos de invasão, fraudes, imagem, exploração de vulnerabilidades, negação de serviços e ameaças cibernéticas. O departamento de Segurança da Informação busca prevenir, mitigar os riscos e minimizar possíveis prejuízos relacionados, pondo em prática soluções que mitiguem a exposição do emissor a tais riscos.

Financeiro:

A área de Análise de Risco do emissor, tem a finalidade de garantir a lisura e a segurança em todas as transações realizadas através do meio de pagamento cartão de crédito, com o intuito de efetuar a detecção e prevenção à fraude, minimizando perdas financeiras para o emissor.

Controladoria:

A área de Controladoria garante a integridade dos registros financeiros do emissor de acordo com as normas aplicáveis e fornece apoio à auditoria externa.

Controle e Prevenção:

Devido à complexidade e natureza das suas operações, o emissor deve lidar com riscos de desvios e extravios na movimentação física de suas mercadorias. O departamento de Controle e Prevenção de Perdas busca mitigar os riscos e minimizar possíveis prejuízos relacionados a possíveis desvios de mercadorias e também a segurança patrimonial do emissor.



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

Jurídico:

O departamento Jurídico tem a finalidade de assegurar a legalidade da condução dos negócios do emissor. O departamento busca prevenir riscos regulatórios (com relação ao Código de Defesa do Consumidor, por exemplo), riscos de fraude, e os riscos inerentes às políticas dos sites do emissor (política de privacidade, política de uso, etc.). Além disso, o departamento Jurídico verifica que os funcionários estão seguindo o Código de Ética e Conduta do emissor, em conjunto com a área de Prevenção e Perdas. Por fim, o Jurídico alerta e auxilia outras áreas sobre riscos trabalhistas, atuando na prevenção das relações existentes entre o emissor e seus funcionários.

(ii) os instrumentos utilizados para proteção

Seguros e Serviços:

Para mitigar os riscos patrimoniais, o emissor dispõe de uma área exclusiva para tratar o assunto. Cabe a essa área desenhar a melhor opção para apólice de seguro, conhecendo a real necessidade de garantia e, assim, escolher as melhores coberturas.

Segurança da Informação:

O departamento de Segurança da Informação monitora os principais processos, fluxos financeiros, infraestrutura tecnológica, aplicações e serviços de tecnologia verificando se os procedimentos e/ou controles estão sendo cumpridos. Identifica, assim, possíveis fragilidades ou desvios de comportamento e propõe as alterações necessárias para eliminá-las e/ou mitigá-las.

O departamento utiliza frameworks de mercado e desenvolvidos internamente, além de serviços especializados, para garantir uma gestão eficiente. Pode-se citar: gestão centralizada de vulnerabilidades, testes frequentes de invasão, proteção contra negação de serviço, serviços de CDN (*Content Delivery Network*) de alta disponibilidade e capacidade, soluções anti-phishing e antifraude.

Temos um processo interno e formal de Gestão continua de vulnerabilidades contemplando scans de vulnerabilidades e de Testes de Invasão (Pen Test), bem como ferramentas tradicionais, como: IPS, Antivírus, Firewalls WAF e monitoria de redes. Todas as ferramentas e eventos de negócio ou técnico gerados são correlacionados através de ferramenta própria integrada ao centro de operações de segurança (SOC).

Financeiro:

A área de Análise de Risco utiliza uma ferramenta de mercado (Sistema Antifraude), que atribui um score para cada transação, dependendo deste score, a transação pode ser liberada automaticamente ou derivar para a mesa. Sendo a transação derivada para a mesa, os analistas efetuam as verificações e validações necessárias, para liberar ou cancelar a transação, caso seja uma transação fraudulenta.

Controladoria:

No nível das transações, as atividades de controles internos são implementadas, monitoradas e avaliadas em todos os estágios dos processos de negócios e no âmbito de tecnologia da informação. Estas atividades de controles variam em sua natureza e abrangem um conjunto de atividades manuais e automatizadas, tais como autorizações e aprovações, conferências, reconciliações e avaliações de desempenho de negócios.

Controle e Prevenção:

O Departamento de Controle e Prevenção fiscaliza os processos de movimentação física da mercadoria, verificando se os procedimentos estão sendo cumpridos identificando fragilidades para possíveis desvios e propondo as alterações necessárias para eliminá-las. O Departamento conta com coordenadores de prevenção atuando em cada um dos centros de distribuição da B2W, que possuem uma equipe de supervisores, líderes e fiscais de prevenção, responsáveis por garantir os procedimentos de segurança e fiscalizar os processos nas unidades operacionais, de modo que as mercadorias não se percam e nem se quebrem.



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

Adicionalmente, o Departamento possui uma central 24hs de monitoramento de imagens (as suas unidades são todas cobertas por câmeras) para identificação de qualquer anormalidade na operação, bem como por uma central de rastreamento do transporte (os seus carros possuem equipamentos de rastreamento), de modo a identificar e tomar rápida ação no caso de um possível desvio no transporte.

Por fim, o Departamento possui canais de denúncias (0800 e e-mail), por meio dos quais apura as denúncias recebidas e, quando verídicas, as trata, seja aplicando as devidas punições aos responsáveis, seja criando procedimentos ou travas para reduzir as vulnerabilidades identificadas.

Jurídico:

O departamento Jurídico controla os contratos, ações judiciais e assessoria o emissor em questões legais.

(iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

Seguros e Serviços:

A área de gerenciamento do seguro patrimonial conta com diretor, gerente, área de segurança e prevenção a incêndio em todos os Centros de Distribuição.

Segurança da Informação:

O departamento de Segurança da Informação trabalha juntamente com todas as áreas do emissor, buscando sempre melhorar a inteligência das monitorias e análises. O departamento possui uma equipe dedicada de monitoramento e análise com 3 níveis: operacional, analítico, e de pesquisa, além do auxílio de consultorias especializadas em segurança e risco, bem como auditoria interna dos processos.

Financeiro:

A área de Análise de Risco conta com diretor, gerentes, coordenadores, supervisores e analistas.

Controladoria:

A área de Controladoria conta com diretor, gerente, coordenador, supervisor, e analistas da área contábil.

Controle e Prevenção:

O Departamento de Controle e Prevenção trabalha juntamente com as áreas de análise de risco e de segurança da informação na análise de outros riscos identificados que necessitam de sua expertise.

Jurídico:

O departamento Jurídico conta com diretor, superintendente, chefes de departamento, gerentes, coordenadores e advogados.

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

Apesar de não possuir uma política específica de gerenciamento de riscos, o emissor considera que sua estrutura operacional e de controles internos possibilitam a verificação da efetividade da prática de gerenciamento de riscos.



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

5.2 Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:

- a. 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.

No curso normal de seus negócios, o emissor e suas controladas estão expostas a riscos de mercado relacionados à flutuação das taxas de juros e variações cambiais, bem como risco de crédito em suas vendas a prazo e risco de liquidez. O emissor e suas controladas utilizam instrumentos de proteção para minimizar sua exposição a esses riscos, com base em seu monitoramento sob gestão de seus diretores supervisionada pelo Conselho de Administração.

Essa gestão determina quais são as estratégias a serem adotadas e a Administração contrata instrumentos de proteção adequados a cada circunstância e riscos inerentes.

O modelo de gestão de riscos é fundamentado em dois grupos de indicadores:

(i) Indicadores Externos – Relacionados a aspectos socioculturais como desemprego, educação, comunidade e segurança, a aspectos econômicos relacionados a taxas de juros, renda, PIB, câmbio, inflação, fornecedores, legislação (fiscal, trabalhista), a aspectos de infraestrutura, como transportes, telecomunicações e serviços públicos e ainda ambientais, relacionados à saúde pública e meio ambiente, e

(ii) Indicadores Internos – Relacionados ao conceito de Gente, aqui entendidos os aspectos relativos a talentos, sucessão e gestão, institucional, como aqueles referentes a marcas, mercado, governo, mídia, clientes, fornecedores, acionistas, sindicatos e ambiente, financeiro, com tratamento dos aspectos financeiros propriamente ditos, além do contábil fiscal, jurídico e novos negócios, e ainda os relacionados aos aspectos operacionais de auditoria, prevenção de perdas, segurança da informação, tecnologia e logística.

Esses dois pilares do modelo de gestão de riscos foram os mesmos aprovados pelo Conselho de Administração.

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

(i) os riscos de mercado para os quais se busca proteção:

Risco de taxa de juros:

O emissor e suas controladas se utilizam de recursos gerados pelas atividades operacionais para gerir as suas operações bem como para garantir seus investimentos e crescimento. Para complementar sua necessidade de caixa para crescimento, o emissor e suas controladas obtêm empréstimos e financiamentos junto às principais instituições financeiras do País e capta recursos por meio de debêntures, que são substancialmente (cerca de 80% do total), indexados à variação do CDI. O risco inerente surge da possibilidade de existirem flutuações relevantes no CDI. O emissor adota a política de aplicações financeiras indexadas em CDI visando neutralizar eventuais riscos da taxa de juros.

Risco cambial:

O emissor e suas controladas utilizam-se de swaps tradicionais buscando se proteger de desvalorizações acentuadas da moeda Real (R\$) perante estas captações de recursos em moedas estrangeiras.



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

Em 31 de março de 2016, a posição destes instrumentos financeiros derivativos era a seguinte:

Swaps tradicionais (registrados na conta de empréstimos e financiamentos):

A contraparte desses swaps tradicionais é a instituição financeira provedora dos empréstimos em moeda estrangeira (dólares americanos). Essas operações de swap referenciados em CDI visam anular o risco cambial, transformando o custo da dívida (Nota 16) para moeda e taxa de juros locais, de 121,5% a 138,2% do CDI. Esses contratos possuem, em 31 de março de 2016, valor de referência de R\$ 820.000 na controladora (R\$ 866.324 no consolidado) e em 31 de dezembro de 2015, R\$ 966.130 na controladora (R\$ 1.012.453 no consolidado). Essas operações estão casadas em termos de valor, prazos e taxas de juros. O emissor e suas controladas têm a intenção de liquidar tais contratos simultaneamente com os respectivos empréstimos. Nesse tipo de operação não existem cláusulas contratuais de chamada de margem.

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Objeto do hedge	834.739	913.926	881.102	964.300
Posição passivo do swap (% CDI)	(801.509)	(854.143)	(845.077)	(901.227)
Saldo contábil de ajuste de swap (Nota 16 (a))	33.230	59.783	36.025	63.073
	=====	=====	=====	=====
	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Objeto do hedge (dívida)	Custo amortizado	814.412	888.309	859.644
	Ajustado pelo valor justo dos riscos cobertos	(834.739)	(913.926)	(881.102)
		(20.327)	(25.617)	(964.300)
				(27.476)
Swaps				
Posição ativa (Dólar + Pré)	Custo amortizado	(814.412)	(888.309)	(859.644)
	Valor justo	804.778	881.415	851.004
		(9.634)	(6.894)	(8.640)
				(5.220)
Posição passiva (% CDI)	Custo amortizado	838.007	821.632	887.029
	Valor justo	(867.968)	(854.143)	(917.127)
		(29.961)	(32.511)	(30.098)
				(32.696)
				(27.476)

Risco de crédito:

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e outras instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes. Para bancos e outras instituições financeiras, os limites de riscos individuais são determinados com base em classificações internas ou externas de acordo com os limites determinados pelo Conselho de Administração. A utilização de limites de crédito é monitorada regularmente. As vendas para clientes do varejo são liquidadas em dinheiro ou por meio dos principais cartões de crédito existentes no mercado.



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

O risco de crédito é minimizado pelo fato de aproximadamente 60% das vendas do emissor e suas controladas serem realizadas por meio de cartões de crédito administrados pelas principais operadoras de cartão de crédito que possuem excelentes níveis de classificação de risco. O emissor e suas controladas mantêm provisões para crédito de liquidação duvidosa em montante, considerado pela Administração, suficiente para cobrir possíveis perdas em seus recebíveis.

Risco de liquidez:

A Administração monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez do emissor para assegurar que ela tenha caixa suficiente para atender suas necessidades operacionais. Essa previsão leva em consideração os planos de financiamento da dívida do emissor, cumprimento de cláusulas, cumprimento das metas internas do quociente do balanço patrimonial e, se aplicável, exigências regulatórias externas ou legais - por exemplo, restrições de moeda.

A Tesouraria investe o excesso de caixa em contas bancárias com incidência de juros, depósitos a prazo, depósitos de curto prazo e títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem suficiente conforme determinado pelas previsões acima mencionadas.

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos do emissor e os passivos financeiros derivativos que são quitados em uma base líquida pelo emissor, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente entre a data do balanço patrimonial e a data contratual do vencimento. Os passivos financeiros derivativos estão incluídos na análise se seus vencimentos contratuais forem essenciais para um entendimento dos fluxos de caixa.

	Controladora			
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos

Em 31 de março de 2016

Fornecedores	1.353.976			
Empréstimos financiamentos e debêntures	512.704	512.586	3.728.991	261.070

Em 31 de dezembro de 2015

Fornecedores	2.154.629			
Empréstimos financiamentos e debêntures	454.536	415.680	4.327.452	359.797



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

				Consolidado
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Em 31 de março de 2016				
Fornecedores	1.370.826			
Empréstimos financiamentos e debêntures	685.143	525.498	4.360.687	261.070
Em 31 de dezembro de 2015				
Fornecedores	2.200.722			
Empréstimos financiamentos e debêntures	621.457	429.796	4.973.734	359.797

Análise de sensibilidade adicional

- Análise de sensibilidade das operações de swaps

As operações de swap registradas pelo emissor e suas controladas, foram contratadas simultaneamente às operações dos empréstimos em moeda estrangeira, contemplando prazos, taxas e valores equivalentes, trocando exposição cambial dos empréstimos pela exposição ao CDI.

Em 31 de março de 2016, a dívida bruta do emissor, em dólares norte-americanos, era de R\$ 834.739 (controladora) e de R\$ 881.102 (consolidado).

A expectativa de mercado, conforme dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (Relatório Focus), com data base em 22 de abril de 2016, indicavam uma taxa de câmbio para o final do exercício de 2016 (cenário provável) de 3,8000 R\$ /US\$, ante uma taxa de 3,5589 R\$ /US\$ verificada em 31 de março de 2016.

Os cenários I e II foram estimados com uma deterioração de 25% a 50% respectivamente. Acima da expectativa provável, conforme demonstrado no quadro abaixo:

Operação	Risco	Cenário provável	Controladora	
			Cenário I - Deterioração de 25%	Cenário II - Deterioração de 50%
Dólar				
Taxa de câmbio em 31 de março de 2016		3,5589	3,5589	3,5589
Taxa de câmbio estimada para 31 de dezembro de 2016		3,8000	4,7500	5,7000
Empréstimos em moeda estrangeira	(variação US\$)	56.550	279.372	502.194
Swaps (Ponta Ativa em moeda estrangeira)	(variação US\$)	(56.550)	(279.372)	(502.194)
		Efeito líquido	Nulo	Nulo



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

Operação	Risco	Cenário provável	Consolidado	
			Cenário I - Deterioração de 25%	Cenário II - Deterioração de 50%
Dólar				
Taxa de câmbio em 31 de março de 2016		3,5589	3,5589	3,5589
Taxa de câmbio estimada para 31 de dezembro de 2016		3,8000	4,7500	5,7000
Empréstimos em moeda estrangeira	(variação US\$)	59.691	294.889	530.087
Swaps (Ponta Ativa em moeda estrangeira)	(variação US\$)	(59.691)	(294.889)	(530.087)
	Efeito líquido	Nulo	Nulo	Nulo

- *Análise de sensibilidade à variação da taxa do CDI*

O emissor e suas controladas mantêm a grande parte de sua dívida e das suas disponibilidades indexadas à variação do CDI (considerando a troca das dívidas em moeda estrangeira por variação do CDI com os swaps tradicionais). Em 31 de março de 2016, o emissor (controladora) apresentava uma dívida líquida de R\$ 2.348.464 (R\$ 1.689.521 em 31 de dezembro de 2015), representada pelo valor dos empréstimos, financiamentos e debêntures, líquido de caixa e títulos e valores mobiliários. No consolidado a dívida líquida era de R\$ 2.291.199 (R\$ 1.632.566 em 31 de dezembro de 2015).

A expectativa de mercado, conforme dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (Relatório Focus), com data base em 22 de abril de 2016, indicavam uma taxa mediana efetiva do CDI estimada em 13,23%, cenário provável para o ano de 2016, ante a taxa efetiva de 14,14% verificada no ano de 2015.

Adicionalmente, a Administração, efetuou testes de sensibilidade para cenários adversos, deterioração da taxa do CDI em 25% ou 50% superiores ao cenário provável (julgado pela Administração), conforme demonstrado no quadro abaixo:

Operação	Cenário provável	Controladora	
		Cenário I - Deterioração de 25%	Cenário II - Deterioração de 50%
Taxa efetiva anual do CDI em 31 de março de 2016 - %	14,13%	14,13%	14,13%
Dívida líquida	2.348.464	2.348.464	2.348.464
Taxa anual estimada do CDI em 2016 - %	13,23%	16,54%	19,85%
Efeito anual na disponibilidade líquida:			
Redução	(21.136)		
Aumento		56.539	134.215



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

Operação	Cenário provável	Consolidado	
		Cenário I - Deterioração de 25%	Cenário II - Deterioração de 50%
Taxa efetiva anual do CDI em 31 de março de 2016 - %	14,13%	14,13%	14,13%
Dívida líquida	2.291.199	2.291.199	2.291.199
Taxa anual estimada do CDI em 2016 - %	13,23%	16,54%	19,85%
Efeito anual na disponibilidade líquida:			
Redução	(20.621)		
Aumento		55.161	130.942

Gestão de capital

O objetivo do emissor e suas controladas ao administrar seu capital é o de assegurar a continuidade de suas operações para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para minimizar os custos a ela associados.

O emissor monitora os níveis de endividamento através do índice de Dívida Líquida/EBITDA, o qual no seu entendimento representa, de forma mais apropriada, a sua métrica de endividamento, pois reflete as obrigações financeiras consolidadas líquidas das disponibilidades imediatas para pagamentos, considerada sua geração de caixa operacional.

Estimativa do valor justo

Pressupõe-se que os saldos das contas a receber de clientes e contas a pagar aos fornecedores pelo valor contábil, menos a perda (impairment) no caso de contas a receber, esteja próxima de seus valores justos. O valor justo dos passivos financeiros, para fins de divulgação, é estimado mediante o desconto dos fluxos de caixa contratuais futuros pela taxa de juros vigente no mercado, que está disponível para o Grupo para instrumentos financeiros similares.

O Grupo aplica o CPC 40/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia: Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos (Nível 1).

- Informações, além dos preços cotados, incluídas no Nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, derivados dos preços) (Nível 2).
- Inserções para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis) (Nível 3).

A tabela abaixo apresenta os ativos e passivos do Grupo mensurados pelo valor justo em 31 de março de 2016.



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

			Consolidado
	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos			
Valor justo por meio do resultado			
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC	48.017	108.656	156.673
CDB	184.973		184.973
Demais Títulos e valores mobiliários	<u>1.077.147</u>		<u>1.077.147</u>
Total do ativo	<u>1.310.137</u>	<u>108.656</u>	<u>1.418.793</u>
Passivos			
Valor justo por meio do resultado			
Empréstimos e financiamentos (Moeda Estrangeira)		881.102	881.102
Derivativos usados para <i>hedge - swap</i>		(917.127)	(917.127)
Total do passivo		<u>(36.025)</u>	<u>(36.025)</u>

A tabela abaixo apresenta os ativos e passivos do emissor mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2015.

			Consolidado
	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos			
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC	4.109	8.592	12.701
CDB	303.779		303.779
Demais Títulos e valores mobiliários	<u>2.227.788</u>		<u>2.227.788</u>
Total do ativo	<u>2.535.676</u>	<u>8.592</u>	<u>2.544.268</u>
Passivos			
Valor justo por meio do resultado			
Empréstimos e Financiamentos (Moeda Estrangeira)		964.300	964.300
Derivativos usados para <i>hedge - swap</i>		(901.227)	(901.227)
Total do passivo		<u>63.073</u>	<u>63.073</u>

Não existem ativos e passivos financeiros relevantes sujeitos a acordo de compensações.

Riscos relacionados às condições econômicas e políticas no Brasil:

A economia brasileira tem sido caracterizada por um envolvimento significativo por parte do governo brasileiro, que frequentemente altera as políticas monetárias, de crédito e outras, para influenciar a economia brasileira. As medidas do governo brasileiro para controlar a inflação e atingir outras políticas monetárias por vezes envolveram o controle de salários e preços, a taxa básica de juros do Banco Central, e também outras medidas, tais como o “congelamento” de contas bancárias, ocorrido em 1990.

As medidas tomadas pelo governo brasileiro, relativas à economia, podem produzir efeitos relevantes sobre as empresas brasileiras e outras entidades, incluindo o emissor, e sobre as condições de mercado e preços dos títulos brasileiros. A situação financeira e os resultados operacionais do emissor podem sofrer efeitos negativos devido aos seguintes fatores e à resposta do governo brasileiro aos seguintes fatores:



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

- desvalorizações e outras variações nas taxas de câmbio;
- inflação;
- investimentos;
- políticas de controle cambial;
- nível de desemprego;
- instabilidade social;
- instabilidade de preços;
- desabastecimento de energia;
- desabastecimento ou racionamento de água;
- taxas de juros;
- liquidez do mercado nacional de capitais e de crédito;
- política tributária; e
- outros fatores políticos, diplomáticos, sociais e econômicos nacionais ou que tenham efeito sobre o Brasil.

Quaisquer dessas situações podem causar um efeito adverso relevante na situação financeira e os resultados do emissor.

Riscos relacionados à inflação:

No passado, o Brasil sofreu com taxas de inflação extremamente altas e, consequentemente, adotou políticas monetárias que resultaram em uma das maiores taxas reais de juros do mundo. Entre janeiro de 2004 e dezembro de 2010, a SELIC variou entre 8,65% e 19,77% ao ano. No ano de 2011, a SELIC variou entre 10,66% a 12,42% ao ano, em 2012 de 7,11% a 10, 90% ao ano, em 2013 de 7,11% a 9,90% ao ano, em 2014 de 9,90% a 11,65% ao ano e em 2015 de 11,65% a 14,15% ao ano. A inflação e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os negócios do emissor. O Brasil pode passar por aumentos relevantes da taxa de inflação no futuro. Pressões inflacionárias podem levar à intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais que podem ter um efeito adverso para o emissor e seus clientes. Ademais, se o Brasil experimentar altas taxas de inflação, o emissor pode não ser capaz de reajustar os preços de seus produtos de maneira suficiente para compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos, o que pode ter um efeito adverso para o emissor.

(ii) a estratégia de proteção patrimonial (hedge):

A estratégia de proteção patrimonial adotada para mitigação de cada um dos riscos encontra-se descrita no item “i” acima.

(iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge):

O emissor não possui contratos a termo, opções, *swaptions*, swaps com opção de arrependimento, opções flexíveis, derivativos embutidos em outros produtos, operações estruturadas com derivativos e “derivativos exóticos”, e também não opera com instrumentos financeiros derivativos com propósitos de especulação, reafirmando assim o seu compromisso com a política conservadora de gestão de caixa, seja em relação ao seu passivo financeiro, seja para com a sua posição de disponibilidades.

O emissor utiliza derivativos tais como swaps tradicionais e contratos futuros de dólar com o propósito de mitigar perdas cambiais decorrentes de desvalorizações acentuadas da moeda Real (R\$) perante estas captações de recursos em moedas estrangeiras.

(iv) os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:



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

O Emissor adota políticas de controles de riscos associados à variação do CDI, crédito e liquidez conforme descrito nos item "i" acima.

A administração dos riscos é realizada com estratégias conservadoras que visam liquidez, rentabilidade e segurança patrimonial do emissor. A política de controle consiste no acompanhamento ativo do descasamento de taxas, moedas e prazos entre ativos e passivos.

(v) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos:

O emissor e suas controladas não operam com instrumentos financeiros derivativos com propósitos de especulação, reafirmando assim o seu compromisso com a política conservadora de gestão de caixa, seja em relação ao seu passivo financeiro, seja para com a sua posição de disponibilidades.

(vi) a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado:

O emissor por meio de sua Diretoria e Conselho de Administração monitora o cumprimento de toda a estrutura multidisciplinar da Organização.

c. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

Apesar de não possuir uma política específica de gerenciamento de riscos de mercado, o emissor considera que sua estrutura operacional e de controles internos possibilitam a verificação da efetividade da prática de gerenciamento de riscos.



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

5.3 Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

a) Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Os processos de gestão de riscos e de controles internos da B2W estão estabelecidos com base nas premissas do “Internal Control — Integrated Framework emitido pelo Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission – COSO 2013”. Neste sentido, a administração possui um conjunto de normas, políticas e procedimentos que constituem a base para a prática de controles internos em todos os níveis da sua estrutura seja em termos hierárquicos ou organizacionais.

O sistema de controles internos da B2W é composto por políticas e atividades de controles no nível da entidade, que consideram:

- Aspectos de conduta é ética;
- Responsabilidade na supervisão do sistema de controles internos através de órgãos de governança (incluindo membros independentes);
- Métricas, incentivos e recompensas compatíveis com a atribuição de responsabilidade nos diferentes níveis hierárquicos;
- Estrutura organizacional compatível com a complexidade do negócio;
- Treinamento e capacitação;
- Segregação de funções;
- Confiabilidade das informações internas e externas.

b) Estruturas organizacionais envolvidas

A Administração do emissor, incluindo a Presidente e o Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, é responsável por implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras.

c) Forma de supervisão da eficiência dos controles internos pela administração da companhia

No nível das transações, as atividades de controles internos são implementadas, monitoradas e avaliadas em todos os estágios dos processos de negócios e no âmbito de tecnologia da informação. Estas atividades de controles variam em sua natureza e abrangem um conjunto de atividades manuais e automatizadas, tais como autorizações e aprovações, conferências, reconciliações e avaliações de desempenho de negócios.

Além disso, a B2W vem investindo no aprimoramento de seus mecanismos de controles internos, notadamente sobre o processo de gerenciamento de acessos às aplicações e gestão de riscos sobre segregação de funções.

d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado do auditor independente

O estudo e a avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia, conduzido pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras, foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos.

A diretoria possui a política de reportar no mínimo as deficiências significativas e as fraquezas materiais no que tange o escopo dos controles internos, conforme item 10.2.5(c) do OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SEP/N02/2016. Não obstante, como resultado desse estudo e avaliação,



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

foram apresentados ao emissor sugestões de aprimoramento dos controles, sendo que na avaliação da diretoria da do emissor nenhuma destas se configura como uma deficiência significativa do sistema contábil e de controles internos. Apesar disso, o emissor através do seu movimento contínuo de aprimoramento do sistema de controles internos, irá considerar estes apontamentos na definição dos planos de ação do próximo exercício.

e) Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado do auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Não aplicável, uma vez que não foram identificadas deficiências significativas no relatório que o auditor independente encaminhou à administração do emissor.



5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando ainda eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos:

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos ou no monitoramento de riscos adotado pelo emissor. Não há expectativa de redução ou aumento de exposição do emissor aos principais riscos descritos anteriormente.



5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

5.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes:

Não há outras informações que o emissor julgue relevantes.



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

10. Comentários dos Diretores

10.1 Os diretores devem comentar sobre:

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio e cumprir as obrigações de curto e longo prazos.

No entender da Diretoria, ainda, a Companhia possui fontes suficientes para cobrir as suas necessidades de caixa, capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como para manter suas condições financeiras e patrimoniais em níveis apropriados para o desempenho de suas atividades. Conforme Atas de Reunião da Administração, durante o exercício de 2015 foram subscritas 1.833.954 ações ordinárias, por força do exercício das opções de compra concedidas nos termos do Plano aprovado pela Assembleia Geral de 31 de agosto de 2011, aumentando o capital subscrito da Companhia, o que permitirá à Companhia seguir investindo nos pilares do seu negócio, acelerando o seu crescimento e consolidando sua posição de liderança no mercado, visando sempre atender melhor o seu cliente.

b) Estrutura de capital:

A Companhia e suas controladas têm como prioridade garantir o maior retorno para os seus acionistas. Assim, nos últimos anos, a Companhia vem adotando diversas práticas que lhe permitem a combinação de uma estrutura ideal de capital com uma melhoria consistente nas margens operacionais.

O endividamento líquido consolidado (incluindo disponibilidades de curto e longo prazos, empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, debêntures e contas a receber de clientes líquidos de desconto de recebíveis), no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, foi de R\$ 918,7 milhões, equivalente a um índice de "dívida líquida/EBITDA Ajustado 12 meses" de 1,5x, o que demonstra uma estrutura de capital conservadora. Ao final de 2014, o endividamento (caixa) líquido consolidado foi de R\$ (314,7) milhões, equivalente a um índice de "dívida líquida / EBITDA Ajustado 12 meses" de (0,6)x. O EBITDA Ajustado é definido como o lucro operacional antes dos juros, impostos, depreciação e amortização e excluindo outras receitas/despesas operacionais e equivalência patrimonial.

Em 31 de dezembro de 2015, o financiamento das operações da Companhia se dava na proporção de 27% via capital próprio e de 73% via capital de terceiros.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

A Companhia acredita que a sua posição de caixa total que, em 31 de dezembro de 2015, era de R\$ 3.282,5 milhões (compreendendo disponibilidades + contas a receber dos cartões de crédito líquido de antecipação), associada à sua geração de caixa futura e somada à sua capacidade de contrair novos empréstimos, é suficiente para cobrir os investimentos, honrar as suas despesas, liquidar suas dívidas nos cronogramas de vencimentos, pagar seus fornecedores e outros valores nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação permanecerá.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

As principais fontes de financiamento da Companhia são: geração de caixa por meio da operação, linhas de empréstimos com os principais bancos locais e estrangeiros, emissão de debêntures e desconto e/ou securitização de recebíveis (fluxo futuro do recebimento das vendas efetuadas por meio dos cartões de crédito). Além disso, a Companhia conta com a parceria de agências de fomento para o financiamento de seus projetos de expansão e inovação.



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

Em relação à securitização de recebíveis, ao final do mês de Junho de 2013, foram concluídos os trabalhos relativos à 2º emissão de cotas do Fênix Fundo de Investimento em Direitos Creditórios do Varejo ("Fênix FIDC do Varejo"), que tem por finalidade específica adquirir os direitos de crédito performados de titularidade da B2W e da Lojas Americanas, originados por meio de cartões de crédito utilizados em operações de compra e venda de produtos e serviços realizadas entre as Companhias e seus clientes finais, cujas transações eletrônicas sejam capturadas e processadas pelos sistemas de aquirencia. O Fênix FIDC do Varejo é um novo instrumento que possui custo mais atrativo e prazo mais longo de financiamento para o desconto de recebíveis de cartões de crédito.

Em 13 de Agosto de 2014 foi homologado o aumento do capital social da Companhia, em R\$ 2,4 bilhões. O aumento de capital teve por objetivo melhorar a estrutura de capital da B2W e permitir à Companhia seguir investindo nos pilares do seu negócio, acelerando o seu crescimento e consolidando sua posição de liderança no mercado.

A Companhia entende também que estas fontes são suficientes para cobrir as suas necessidades de capital de giro e de investimentos de curto e longo prazo, bem como para manter suas disponibilidades de caixa em níveis apropriados para o desempenho de suas atividades.

e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez:

A Companhia pretende continuar utilizando as fontes de recursos atuais para suprir eventuais necessidades de caixa futuras. Uma fonte ainda não explorada é o mercado de capitais externo, que poderá propiciar à Companhia alcançar prazos de financiamento mais longos do que os usualmente praticados no mercado local.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

- (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes
- (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras
- (iii) grau de subordinação entre as dívidas
- (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.

Todos os números apresentados neste subitem estão em milhares de reais.

1) Contratos de empréstimo e financiamentos junto a instituições financeiras:

Objeto	Encargos anuais	Vencimento	Consolidado	
			2015	
Em moeda nacional				
Capital de giro	109,0% CDI a 140,0% CDI	20.10.2020	1.404.908	
BNDES (i)	TJLP + 1,4% a.a a 4,0% a.a.	15.09.2022	414.660	
BNDES (i)	SELIC + 2,9% a.a.	15.09.2022	379.580	
BNDES (i)	6% a.a.	15.09.2021	22.539	
FINEP (V)	4% a.a.	15.12.2020	231.570	
Quotas FIDC (iv)	108,9% a 157,0% do CDI	06.06.2018	645.983	
Em moeda estrangeira (iii)				
Capital de giro (ii)	US\$ + 3,5294% a 7,4724% a.a.	12.11.2019	964.300	
Operações de swap (ii)	121,5% CDI a 138,2% CDI	12.11.2019	(63.073)	
			4.000.467	
Parcela do não circulante			3.646.642	
Parcela do circulante			353.825	



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

As operações de empréstimos e financiamentos em moedas estrangeiras encontram-se protegidas contra oscilações de câmbio, por intermédio de instrumentos financeiros derivativos.

Contratos de empréstimos e financiamentos de longo prazo junto às instituições financeiras por ano de vencimento:

<u>Consolidado</u>	
<u>2015</u>	
2016	
2017	333.027
2018	1.896.146
2019	862.761
2020	414.297
2021	91.003
2022	49.408
	<u>3.646.642</u>

2) Debêntures:

	Data de emissão	Vencimento	Tipo de emissão	Títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	2015
1ª Emissão privada	22.12.2010	22.12.2016	Privada	200.000	1.000	111,5% CDI	200,728
Parcela do não circulante							-
Parcela do circulante							<u>200,728</u>

Segue abaixo a descrição da debênture emitida e que ainda está em vigor:

Natureza	1ª emissão privada
Data de emissão	22.12.2010
Data de vencimento	22.12.2016
Quantidade emitida	200
Valor unitário	R\$ 1.000
Índice financeiro para cálculo de covenants	(Dívida líquida / Ebtida ajustado) ≤ 3,5
Encargos financeiros anuais	111,5% DI
Conversibilidade	simples, não conversíveis em ações
Tipo e forma	nominativas e escriturais
Amortização do valor unitário	0,05% entre 28.09 e 02.10.2012 e 99,95% na data de pagamento
Pagamento dos juros remuneratórios	22 de dezembro de cada ano (2011 a 2016)
Garantias	não possui
Repactuação	permitida, desde que de comum acordo entre emissora e debenturista



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

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia atendeu às cláusulas restritivas (índices financeiros) estabelecidas na escritura da debênture.

g) Limites de utilização de financiamentos já contratados e percentuais já utilizados:

Contrato		BNDES FINEM (de 14/10/2011)	BNDES FINEM (de 12/03/2014)	FINEP (de 09/12/2014)
Posição em	Valor contratado disponível (R\$ MM)	396,1	1.298,3	231,2
31/12/2013	Valor liberado acumulado (R\$ MM)	396,1	-	-
	Percentual de utilização (%)	100%	-	-
Posição em	Valor liberado acumulado (R\$ MM)	-	335,3	77,0
31/12/2014	Percentual de utilização (%)	-	25,8%	33,3%
Posição em	Valor liberado acumulado (R\$ MM)	-	758,0	231,2
31/12/2015	Percentual de utilização (%)	-	58,4%	100,0%

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

Os resultados de 2014 foram reclassificados pela Companhia conforme orientações do item 3.2 do Ofício Circular CVM/SNC/SEP/n.º01/16 de 18/02/2016, mantendo no Ativo Circulante os recebíveis transferidos para o FIDC, tendo como contrapartida a conta de empréstimos e financiamentos no Passivo Não Circulante. Para efeito de comparabilidade com o mercado, na demonstração do Fluxo de Caixa, a linha do contas a receber foi reclassificada em 2014, passando a estar líquida dos adiantamentos das antecipações realizadas com terceiros. Além disso, também para melhor demonstração, em 2014, o montante referente ao Stock Option Plan (SOP) foi reclassificado para a linha de outras receitas (despesas) operacionais e o montante referente aos honorários dos administradores foi reclassificado para a linha de despesas gerais e administrativas.

Na comparação dos exercícios de 2014 e 2013, no intuito de manter a comparabilidade, a Companhia manteve os resultados de 2014 conforme normas e práticas da época.



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

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	Consolidado			
	2015	2014 Reclassificado	2014	2013
Receita operacional líquida	9.013.779	7.963.835	7.963.835	6.088.500
Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados	(7.226.275)	(6.035.345)	(6.035.345)	(4.581.025)
Lucro bruto	1.787.504	1.928.490	1.928.490	1.507.475
Receitas (Despesas) operacionais				
Vendas	(1.037.489)	(1.256.300)	(1.256.300)	(990.574)
Gerais e administrativas	(379.781)	(264.585)	(259.797)	(180.898)
Honorários dos administradores	-	-	(11.804)	(7.887)
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	41.897	(40.966)	(33.950)	(55.146)
Lucro operacional antes do Resultado financeiro	412.131	366.639	366.639	272.970
Receitas financeiras	385.806	283.633	283.633	238.565
Despesas financeiras	(1.204.129)	(934.083)	(934.083)	(751.437)
Resultado Financeiro	(818.323)	(650.450)	(650.450)	(512.872)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-
Prejuízo antes do Imposto de renda e da contribuição social	(406.192)	(283.811)	(283.811)	(239.902)
Imposto de renda e Contribuição Social				
Correntes	(34.162)	(3.391)	(3.391)	(10.657)
Diferidos	21.917	123.889	123.889	90.997
Prejuízo do exercício	(418.437)	(163.313)	(163.313)	(159.562)
Atribuído a Sócios da Empresa controladora	(418.384)	(163.313)	(163.313)	(159.562)
Atribuído a Sócios não controladores	(53)			
Prejuízo básico por ação - R\$	(1.6320)	(0,7636)	(0,7636)	(1,0158)

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2015 comparados com 2014 (Reclassificado)

Receita Líquida de Vendas e Serviços

Em 2015, a Receita Líquida consolidada da Companhia e de suas controladas foi de R\$ 9.013,8 milhões, 13,2% acima daquela apurada no ano anterior.

Custos das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados

O total de Custos das Mercadorias Vendidas atingiu, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 7.226,3 milhões, representando um aumento de R\$ 1.190,9 milhões, ou 19,7% em relação ao total de R\$ 6.035,3 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014.

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.787,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, sendo 7,3% inferior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, de R\$ 1.928,5 milhões. O Lucro Bruto de 2015 representa uma margem de 19,8% da Receita Líquida, comparado à margem de 24,2% do Lucro Bruto de 2014 em relação à Receita Líquida obtida em 2014.

Despesas Operacionais



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

Com vendas: O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 1.037,5 milhões, representando uma queda de R\$ 218,8 milhões, ou 17,4%, quando comparado ao saldo de R\$ 1.256,3 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Gerais e Administrativas: Essa rubrica atingiu no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 379,8 milhões, representando um acréscimo de R\$ 115,2 milhões, ou 43,5%, em relação aos R\$ 264,6 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Outras Despesas Operacionais

A rubrica passou de uma despesa de R\$ 41 milhões no exercício de 2014, para uma receita de R\$ 41,9 milhões no exercício de 2015, apresentando variação de -202,3%. Essa variação se deve principalmente aos ganhos na alienação de investimentos.

Resultado Financeiro

O total dessa rubrica passou de uma despesa líquida de R\$ 650,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para uma despesa líquida de R\$ 818,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, apresentando uma variação de 25,8% ou R\$ 167,9 milhões. A despesa financeira da Companhia é composta de juros e correções monetárias sobre Empréstimos e Financiamentos, custo de desconto de Recebíveis, Impostos sobre Transações Financeiras e reversões de Ajustes a Valor Presente - AVP.

IR e Contribuição Social Diferidos

A contribuição social e o imposto de renda no exercício de 2015 totalizaram R\$ -12,2 milhões e, no exercício de 2014, totalizaram R\$ 120,5 milhões. A variação em 2015 se deve à reversão de parte do imposto e contribuição social diferidos ocorrida em dezembro de 2015 no valor de R\$ 143,8 milhões.

Nos exercícios de 2015 e de 2014, as alíquotas efetivas combinadas do imposto de renda e da contribuição social, calculadas como uma porcentagem do lucro antes do imposto de renda, foram de 3,01% e 42,5% respectivamente. Essa variação se deu devido à reversão do imposto de renda e contribuição social diferido (ver item 10.3(c)).

Lucro Líquido

A rubrica passou de um prejuízo de R\$ 163,3 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, para um prejuízo de R\$ 418,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o que representa uma variação de R\$ 255,1 milhões. O prejuízo básico por ação em circulação foi de R\$ 1,6320 em 2015, e de R\$ 0,7636 no ano anterior.

Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2014 comparados com 2013

Receita Líquida de Vendas e Serviços

Em 2014, a Receita Líquida consolidada da Companhia e de suas controladas foi de R\$ 7.963,8 milhões, 30,8% acima daquela apurada no ano anterior.

Custos das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados

O total de Custos das Mercadorias Vendidas atingiu, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 6.035,3 milhões, representando um aumento de R\$ 1.454,3 milhões, ou 31,7% em relação ao total de R\$ 4.581,0 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013.



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

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.928,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, sendo 27,9% superior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, de R\$ 1.507,5 milhões. O Lucro Bruto de 2014 representa uma margem de 24,2% da Receita Líquida, comparado à margem de 24,8% do Lucro Bruto de 2013 em relação à Receita Líquida obtida em 2013.

Despesas Operacionais

Com vendas: O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 1.256,3 milhões, representando um aumento de R\$ 265,7 milhões, ou 26,8%, quando comparado ao saldo de R\$ 990,6 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

Gerais e Administrativas: Essa rubrica atingiu no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 271,6 milhões, representando um acréscimo de R\$ 82,8 milhões, ou 43,9%, em relação aos R\$ 188,8 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

Outras Despesas Operacionais

As Outras Despesas Operacionais relativas ao exercício de 2014 totalizaram R\$ 34,0 milhões, apresentando variação de -38,3% frente aos R\$ 55,1 milhões do exercício de 2013.

Resultado Financeiro

O total dessa rubrica passou de uma despesa líquida de R\$ 512,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma despesa líquida de R\$ 650,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, apresentando uma variação de 26,8% ou R\$ 137,6 milhões. A despesa financeira da Companhia é composta de juros e correções monetárias sobre Empréstimos e Financiamentos, custo de desconto de Recebíveis, Impostos sobre Transações Financeiras e reversões de Ajustes a Valor Presente - AVP.

IR e Contribuição Social e IR Diferido

A contribuição social e o imposto de renda no exercício de 2014 totalizaram R\$ 120,5 milhões, em relação ao exercício de 2013, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$ 80,3 milhões.

Nos exercícios de 2014 e de 2013, as alíquotas efetivas combinadas do imposto de renda e da contribuição social, calculadas como uma porcentagem do lucro antes do imposto de renda, foram de 42,5% e 33,5% respectivamente.

Lucro Líquido

A rubrica passou de um prejuízo de R\$ 159,6 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, para um prejuízo de R\$ 163,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o que representa uma variação de R\$ 3,7 milhões. O prejuízo básico por ação em circulação foi de R\$ 0,7636 em 2013, e de R\$ 1,0158 no ano anterior.



Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

BALANÇOS PATRIMONIAIS

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015, 2014 E 2013 (Em milhares de reais)

<u>ATIVO</u>	<u>Consolidado</u>			
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
CIRCULANTE				
Caixa e equivalentes de caixa	329.424	195.349	195.349	80.501
Títulos e valores mobiliários	2.239.205	1.315.849	1.315.849	1.789.328
Contas a receber de clientes	858.431	897.640	897.640	922.400
Estoques	1.425.872	1.366.221	1.366.221	1.096.098
Impostos a recuperar	205.888	145.594	145.594	165.180
Despesas antecipadas	79.599	31.696	31.696	28.999
Outros circulantes	119.271	75.541	75.541	50.972
Total do ativo circulante	5.257.690	4.027.890	4.027.890	4.142.478
NÃO CIRCULANTE				
Realizável a longo prazo:	-	-	-	-
Títulos e valores mobiliários	872.653	519.957	519.957	241.204
Impostos a recuperar	474.252	504.974	504.974	342.930
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.163	30.127	30.127	24.039
Depósitos judiciais	-	5.736	5.736	-
Partes relacionadas	75.898	871	871	873
Outros ativos não circulantes	-	-	-	-
Investimentos	565.965	474.169	474.169	319.636
Imobilizado	2.682.780	2.071.241	2.071.241	1.542.316
Total do ativo não circulante	4.690.711	3.607.075	3.607.075	2.470.998
TOTAL DO ATIVO	9.948.401	7.634.965	7.634.965	6.613.476
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
CIRCULANTE				
Fornecedores	2.200.722	2.145.347	2.145.347	1.879.664
Empréstimos e financiamentos	353.825	573.967	573.967	374.871
Debêntures	200.728	582	582	131.628
Salários, provisões e contribuições sociais	70.186	65.723	65.723	43.194
Contas a pagar - Combinação de negócios	44.991	99.220	-	-
Tributos a recolher	51.079	29.279	29.279	11.951
Imposto de renda e contribuição social	13.906	5.361	5.361	7.309
Outros passivos circulantes	326.699	187.850	287.070	107.691
Total do passivo circulante	3.262.136	3.107.329	3.107.329	2.556.308
PASSIVO NÃO CIRCULANTE				
Exigível a longo prazo:	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	3.646.642	1.135.018	1.135.018	2.576.087
Debêntures	-	200.000	200.000	498.060
Provisões para contingências	213.811	40.375	40.375	43.353
Partes relacionadas	16.550	-	-	35.910
Contas a pagar - Combinação de negócios	64.326	20.657	-	-
Outros passivos não circulantes	38.803	52.129	72.786	74.085
Total do passivo não circulante	3.980.132	1.448.179	1.448.179	3.227.495
PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Capital social	3.635.970	3.605.326	3.605.326	1.198.991
Reservas de capital	27.691	12.671	12.671	5.655
Ajuste de avaliação patrimonial	(368)	(420)	(420)	(166)
Prejuízos acumulados	(957.251)	(538.120)	(538.120)	(374.807)
Participação de não controladores	91	-	-	-
Total do patrimônio líquido	2.706.133	3.079.457	3.079.457	829.673
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.948.401	7.634.965	7.634.965	6.613.476



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

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2015 comparado com 2014

Principais alterações nas contas patrimoniais

Ativo

Circulante

Disponibilidades ("Caixa e equivalentes de caixa" e "Títulos e Valores Mobiliários"): O saldo das disponibilidades atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor total de R\$ 2.568,6 milhões, sendo R\$ 329,4 milhões de "Caixa e equivalentes de caixa" e R\$ 2.239,2 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", contra R\$ 1.511,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, sendo R\$ 195,3 milhões de "Caixa e equivalentes de caixa" e R\$ 1.315,8 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", o que representou uma variação positiva de R\$ 1.057,4 milhões ou 70%.

Contas a receber de clientes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor total de R\$ 858,4 milhões, contra R\$ 897,6 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 39,2 milhões ou -4,4%. A linha de cartões de crédito em 2015 totalizou R\$ 713,8 milhões, abaixo do montante de 2014, que totalizou R\$ 733,1 milhões. A variação dessa rubrica está relacionada às práticas de parcelamento adotadas, que são constantemente revisadas em função do monitoramento da concorrência, possibilitando ofertas de parcelamento mais assertivas. Como resultado dessa estratégia, a Companhia tem observado uma migração das vendas parceladas no cartão de crédito para outros meios de pagamento.

	Consolidado	
	2015	2014
Cartões de crédito (i)	713.845	733.083
Demais contas a receber (ii)	169.219	188.157
	<u>883.064</u>	<u>921.240</u>
Ajuste a valor presente (iii)	(2.908)	(1.914)
Provisão para devedores duvidosos	(21.725)	(21.686)
	<u>858.431</u>	<u>897.640</u>

Estoques: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 1.425,9 milhões, contra R\$ 1.366,2 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 59,7 milhões ou 4,4%. A variação dessa rubrica está alinhada ao crescimento de vendas observado nos últimos trimestres bem como a abertura de novos centros de distribuição em 2015.

	Consolidado	
	2015	2014
Mercadorias para revenda	1.492.419	1.419.951
Suprimentos e embalagens	6.583	13.585
Ajuste a valor presente	(18.516)	(14.669)
Provisão para perdas	(54.614)	(52.646)
	<u>1.425.872</u>	<u>1.366.221</u>



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

Impostos a recuperar: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 205,9 milhões, contra R\$ 145,6 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação positiva de R\$ 60,3 milhões ou 41,4%.

Despesas antecipadas: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 79,6 milhões, contra R\$ 31,7 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 47,9 milhões ou 151,1%.

Demais contas a receber: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 119,3 milhões, contra R\$ 75,5 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 43,7 milhões ou 57,9%.

Não Circulante

Ativo Realizável a longo prazo: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 1.442,0 milhões, contra R\$ 1.061,7 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação positiva de R\$ 380,3 milhões ou 35,8%. A principal variação dessa rubrica decorre de Impostos a recuperar, que passou de R\$ 520,0 milhões em 2014 para R\$ 872,7 milhões em 2015.

Ativo Permanente

Imobilizado: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 566,0 milhões, contra R\$ 474,2 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 91,8 milhões ou 19,4%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.

									Consolidado
	Terrenos	Instalações e móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Benefícios em imóveis de terceiros (*)	Bens para locação	Obras em andamento	Veículos	Outros	Total
Saldos em 1º de janeiro de 2014	5.704	69.524	208.644	5.254	7.693	22.479	334	4	319.636
Aquisições	-	11.830	153.134	902	232	25.451	2.969	230	194.748
Baixas	-	(170)	(727)	(1.326)	-	-	(201)	-	(2.424)
Transferências	-	-	-	19.515	-	(19.515)	-	-	-
Depreciação	-	(6.459)	(25.797)	(1.284)	(3.867)	-	(362)	(22)	(37.791)
Saldos em 31 de dezembro de 2014	5.704	74.725	335.254	23.061	4.058	28.415	2.740	212	474.160
Aquisições	-	8.275	119.494	-	166	28.151	3.005	144	159.235
Baixas	-	(121)	(910)	(5.094)	(2.306)	(6.179)	-	-	(14.610)
Baixas na venda de empresas controladas	-	(3.66)	(1.157)	(44)	-	-	-	-	(1.567)
Transferências	-	(307)	307	11.000	-	(11.000)	-	-	(0)
Depreciação	-	(7.786)	(32.227)	(5.489)	(1.459)	-	(4.287)	(14)	(51.262)
Saldos em 31 de dezembro de 2015	5.704	74.420	420.761	23.434	459	39.387	1.458	342	565.965
Saldos em 31 de dezembro de 2014:									
Custo total	5.754	115.447	433.494	17.333	27.195	48.714	4.178	398	652.513
Baixas	(50)	(860)	(1.268)	(118)	-	-	-	(1)	(2.297)
Transferências	-	(3.352)	629	20.688	2.306	(20.299)	-	28	-
Depreciação acumulada	-	(36.510)	(97.601)	(14.842)	(25.443)	-	(1.438)	(213)	(176.047)
Valor residual	5.704	74.725	335.254	23.061	4.058	28.415	2.740	212	474.160
Saldos em 31 de dezembro de 2015:									
Custo total	5.754	123.722	552.988	17.333	27.361	76.865	7.183	542	811.748
Baixas	(50)	(981)	(2.178)	(5.212)	(2.306)	(6.179)	-	(1)	(16.907)
Baixas na venda de empresas controladas	-	(3.66)	(1.157)	(44)	-	-	-	-	(1.567)
Transferências	-	(3.659)	936	31.688	2.306	(31.299)	-	28	(0)
Depreciação acumulada	-	(44.296)	(129.828)	(20.331)	(26.902)	-	(5.725)	(227)	(227.309)
Valor residual	5.704	74.420	420.761	23.434	459	39.387	1.458	342	565.965
Taxa anual de depreciação		10%	20%	10%	33%		20%	Indefinida	

Intangível: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 2.682,8 milhões, contra R\$ 2.071,2 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 611,5 milhões ou 29,5%. Essa variação refere-se basicamente ao investimento no desenvolvimento de websites e sistemas.



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

Passivo

Circulante

Fornecedores: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 2.200,7 milhões, contra R\$ 2.145,3 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 55,4 milhões ou 2,6%.

Empréstimos e Financiamentos (curto prazo): O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 353,8 milhões, contra R\$ 574,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação negativa de R\$ 220,1 milhões ou -38,4%.

Debêntures (curto prazo): O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 200,7, contra R\$ 0,6 milhão, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 200,1 milhões decorrente da transferência de longo prazo para curto prazo.

Salários, encargos e contribuições sociais: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 70,2 milhões, contra R\$ 65,7 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 4,5 milhões.

Tributos a recolher: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 51,1 milhões, contra R\$ 29,3 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 21,8 milhões.

Imposto de renda e contribuição social: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 13,9 milhões, contra R\$ 5,4 milhões, em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 8,5 milhões ou 159,4%.

Outros Circulantes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 326,7 milhões, contra R\$ 187,9 milhões (reclassificado parte para a conta de "Contas a pagar - Combinação de negócios"), em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 138,8 milhões ou 73,9%. Não Circulante

Empréstimos e financiamentos (longo prazo): O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 3.646,6 milhões, contra R\$ 1.135,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 2.511,6 milhões ou 221,3% decorrente da captação de novos empréstimos durante o exercício de 2015.

Debêntures (longo prazo): O saldo desta rubrica era de R\$ 200,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, saldo este que foi transferido para o circulante (Curto Prazo), devido ao vencimento das Debêntures ser em 2016.

Provisões para contingências: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 213,8 milhões, contra R\$ 40,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma variação de R\$ 173,4 milhões ou 429,6%. Essa variação deve-se ao PPA da controlada Direct finalizado em dezembro de 2015.

	Consolidado	
	2015	2014
Fiscais	40.188	1.605
Trabalhistas	119.353	1.596
Cíveis	54.270	37.174
	213.811	40.375



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

Outros não circulantes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 38,8 milhões, contra R\$ 52,1 milhões (reclassificado parte do saldo para "Contas a pagar- Combinação de negócios") em 31 de dezembro de 2014, resultando em uma variação de R\$ -13,3 milhões ou -25,6%.

Patrimônio Líquido:

Capital social: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 3.636,0 milhões, contra R\$ 3.605,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido ao aumento pelo exercício de opções outorgadas no âmbito do Programa de Opção de Compra de Ações da Companhia.

Reservas de capital: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 27,7 milhões contra R\$ 12,7 milhões de 31 de dezembro de 2014 com variação de R\$ 15,0 milhões ou 118,5%.

Ajustes de avaliação patrimonial: Não houve variação significativa nesta rubrica de 2015 para 2014.

Lucros acumulados: O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -957,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, contra R\$ -538,1 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

Principais alterações nas contas patrimoniais

Ativo

Circulante

Disponibilidades ("Caixa e equivalentes de caixa" e "Títulos e Valores Mobiliários"): O saldo das disponibilidades atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor total de R\$ 1.511,2 milhões, sendo R\$ 195,3 milhões de "Caixa e equivalentes de caixa" e R\$ 1.315,9 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", contra R\$ 1.878,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, sendo R\$ 89,5 milhões de "Caixa e equivalentes de caixa" e R\$ 1.789,3 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", o que representou uma variação negativa de R\$ 367,6 milhões ou 19,6%.

Contas a receber de clientes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor total de R\$ 897,6 milhões, contra R\$ 922,4 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 24,8 milhões ou -2,7%. A linha de cartões de crédito em 2014 totalizou R\$ 43,4 milhões, abaixo do montante de 2013, que totalizou R\$ 225,4 milhões. A variação dessa rubrica está relacionada às práticas de parcelamento adotadas, que são constantemente revisadas em função do monitoramento da concorrência, possibilitando ofertas de parcelamento mais assertivas. Como resultado dessa estratégia, a Companhia tem observado uma migração das vendas parceladas no cartão de crédito para outros meios de pagamento.



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

	Consolidado	
	2014	2013
Cartões de crédito (i)	43.378	225.415
Fênix fundo de Investimentos em direitos creditórios do varejo (FIDC)	667.460	555.815
Demais contas a receber (ii)	<u>210.402</u>	<u>184.734</u>
	921.240	965.964
Ajuste a valor presente	(1.914)	(7.051)
Provisão para devedores duvidosos	<u>(21.686)</u>	<u>(36.513)</u>
	<u>897.640</u>	<u>922.400</u>

Estoques: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 1.366,2 milhões, contra R\$ 1.096,1 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 270,1 milhões ou 24,6%. A variação dessa rubrica está alinhada ao crescimento de vendas observado nos últimos trimestres bem como a abertura de 4 novos centros de distribuição em outubro de 2014.

	Consolidado	
	2014	2013
Mercadorias para revenda	1.419.951	1.137.814
Suprimentos e embalagens	13.585	6.172
Ajuste a valor presente	(14.669)	(10.524)
Provisão para perdas	(52.646)	(37.364)
	<u>1.366.221</u>	<u>1.096.098</u>

Impostos a recuperar: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 145,6 milhões, contra R\$ 165,2 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 19,6 milhões ou -11,9%.

Despesas antecipadas: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 31,7 milhões, contra R\$ 29,0 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 2,7 milhões ou 9,3%.

Demais contas a receber: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 75,5 milhões, contra R\$ 51,0 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 24,5 milhões ou 48,0%.

Não Circulante

Ativo Realizável a longo prazo: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 1.061,7 milhões, contra R\$ 609,0 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação positiva de R\$ 452,7 milhões ou 74,3%. As principais diferenças dessa rubrica decorrem de Impostos a recuperar, que passaram de R\$ 241,2 milhões em 2013 para R\$ 520,0 milhões em 2014 e da rubrica de Imposta de Renda e Contribuição Social Diferidos, que passou de R\$ 342,9 milhões em 2013 para R\$ 505,0 milhões em 2014.

Ativo Permanente



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

Imobilizado: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 474,2 milhões, contra R\$ 319,6 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 154,6 milhões ou 48,4%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.

	Consolidado									
	Terrenos	Instalações e móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Benefícios em imóveis de terceiros (*)	Equipamentos de Informática	Bens para locação	Obras em andamento	Veículos	Outros	Total
Saldos em 1º de janeiro de 2013	5.704	68.142	158.688	4.296	9.243	12.072	3.866		4	262.015
Aquisições		8.118	40.537	1.766 (34)	13.552 (9)	2.074	19.326	334	26	85.733 (43)
Baixas				12 713	14			(713)		(26)
Transferências				(1.487)	(2.509)	(6.453)				(28.069)
Depreciação/amortização		(6.736)	(10.884)							
Saldos em 31 de Dezembro de 2013	5.704	69.524	188.353	5.254	20.291	7.693	22.479	334	4	319.636
Aquisições		8.618	120.378	1.253	18.792	232	23.853	201	52	173.379 (970)
Baixas		(170)	(691)	(73)	(36)					
Saldos de controlada indireta adquirida		3.212	9.092	902	2.367		1.092	2.969	230	19.863
Transferências				19.514				(19.514)		
Depreciação/amortização		(6.459)	(21.386)	(1.284)	(4.411)	(3.867)		(302)	(31)	(37.740)
Saldos em 31 de Dezembro de 2014:	5.704	74.725	295.746	25.566	37.003	4.058	27.910	3.202	255	474.168
Saldos em 31 de Dezembro de 2014:										
Custo total	5.754	115.447	355.241	19.838	75.748	27.195	48.209	4.580	502	652.514
Baixas	(50)	(860)	(1.116)	(118)	(152)				(1)	(2.297)
Transferências		(3.352)	(176)	20.688	805	2.306	(20.299)		28	-
Depreciação acumulada		(36.510)	(58.203)	(14.842)	(39.998)	(25.443)		(1.378)	(274)	(176.048)
Valor residual	5.704	74.725	295.746	25.566	37.003	4.058	27.910	3.202	255	474.169
Saldos em 31 de dezembro de 2013:										
Custo total	5.754	102.884	227.791	16.075	53.920	26.963	23.264	334	125	457.110
Baixas	(50)	(690)	(425)	(45)	(116)				(1)	(1.327)
Transferências		(3.352)	(176)	1.174	805	2.306	(785)		28	-
Depreciação acumulada		(29.318)	(38.837)	(11.950)	(34.318)	(21.576)			(148)	(136.147)
Valor residual	5.704	69.524	188.353	5.254	20.291	7.693	22.479	334	4	319.636
Média ponderada das taxas anuais de depreciação - %		6,9%	5,9%	10,0%	9,0%	33,0%				10,0%

Intangível: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 2.071,2 milhões, contra R\$ 1.542,3 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 528,9 milhões ou 34,3%. Essa variação refere-se basicamente ao investimento no desenvolvimento de websites e sistemas.

Passivo

Circulante

Fornecedores: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 2.145,3 milhões, contra R\$ 1.879,7 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 265,6 milhões ou 14,1%.

Empréstimos e Financiamentos: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 574,0 milhões, contra R\$ 374,9 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 199,1 milhões ou 53,1%.

Debêntures: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 0,6 milhão, contra R\$ 131,6 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação negativa de R\$ 131,0 milhões.

Salários, encargos e contribuições sociais: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 65,7 milhões, contra R\$ 43,2 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 22,5 milhões.



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

Tributos a recolher: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 29,3 milhões, contra R\$ 12,0 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 17,3 milhões.

Outros Circulantes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 287,1 milhões, contra R\$ 107,7 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 179,4 milhões ou 166,6%.

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 1.135,0 milhões, contra R\$ 2.576,1 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ 1.441,0 milhões ou 55,9%.

Debêntures: O saldo desta rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 200,0 milhões, contra R\$ 498,1 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ -298,1 milhões.

Provisões para contingências: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 40,4 milhões, contra R\$ 43,4 milhões, em 31 de dezembro de 2013, representando uma variação de R\$ -3,0 milhões ou -6,9%. Essas provisões referem-se às causas fiscais, cíveis e trabalhistas, das quais a Companhia e suas sociedades controladas são parte, e são constituídas em montante suficiente para cobrir as potenciais perdas com as ações em curso, conforme quadro abaixo.

	2014	2013
Fiscais	1.605	337
Trabalhistas	1.596	1.596
Cíveis	37.174	41.420
	40.375	43.353

Outros não circulantes: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 72,8 milhões, contra R\$ 74,1 milhões, em 31 de dezembro de 2013, uma variação de R\$ -1,3 milhões ou -1,8%

Patrimônio Líquido:

Capital social: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 3.605,3 milhões, contra R\$ 1.199,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido ao aumento de capital realizado em 2014, no valor de R\$ 2.380,0, e ao aumento pelo exercício de opções outorgadas no âmbito do Programa de Opção de Compra de Ações da Companhia.

Reservas de capital: O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2014, o valor de R\$ 12,7 milhões contra R\$ 5,7 milhões de 31 de dezembro de 2013.

Ajustes de avaliação patrimonial: O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -0,4 milhões, em 31 de dezembro de 2014, contra R\$ -0,2 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Lucros acumulados: O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -538,1 milhões, em 31 de dezembro de 2014, contra R\$ -374,8 milhões em 31 de dezembro de 2013.

FLUXO DE CAIXA



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

A tabela abaixo resume o Fluxo de Caixa da Companhia para os exercícios e períodos nela indicados:

	2015	2014	2014	2013
		Reclassificado		
Operacional	(257.180)	(382.608)	(731.749)	278.485
Investimento	(1.554.169)	(403.188)	(403.188)	(1.169.563)
Financiamento	1.945.424	891.644	1.240.785	944.312
Total	134.075	105.848	105.848	53.234

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2015 comparado com 2014

Atividades Operacionais

Em 2015, o caixa líquido gerado nas operações totalizou R\$ -257,2 milhões, um aumento de R\$ 125,4 milhões em comparação a R\$ -382,6 milhões em 2014.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 1.554,2 milhões em 2015, uma variação de R\$ 1.151,0 milhões em comparação ao caixa utilizado para investimentos em 2014 de R\$ 403,2 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2015 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.

Atividades de Financiamento

Em 2015, o caixa líquido aplicado em atividades de financiamento totalizou R\$ 1.945,4 milhões, apresentando uma variação de R\$ 1.053,8 milhões em relação à aplicação de caixa de R\$ 891.644 milhões realizada em 2014 (reclassificado). As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	Consolidado	
	2015	2014
Reclassificado		
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante)		
Captações	2.963.814	647.569
Liquidações	(1.053.115)	(1.767.711)
Debêntures (circulante e não circulante)		
Liquidações	-	(400.000)
Reserva de Capital - venda de plano de opção de ações	4.081	-
Aumento de capital em dinheiro	30.644	2.412.040
Ajuste de avaliação Patrimonial	-	(254)
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	1.945.424	891.644



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

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

Atividades Operacionais

Em 2014, o caixa líquido gerado nas operações totalizou R\$ -731,7 milhões, uma queda de R\$ 1.010,2 milhões em comparação à aplicação de R\$ 278,5 milhões em 2013.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 403,2 milhões em 2014, uma variação de R\$ 766,4 milhões em comparação ao caixa utilizado para investimentos em 2013 de R\$ 1.169,6 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2014 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.

Atividades de Financiamento

Em 2014, o caixa líquido aplicado em atividades de financiamento totalizou R\$ 1.240,8 milhões, apresentando uma variação de R\$ 296,5 milhões em relação à aplicação de caixa de R\$ 944,3 milhões realizada em 2013. As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	Consolidado	
	2014	2013
	(403.188)	(1.169.563)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante)		
Captações	535.924	1.072.842
Liquidações	(1.767.711)	(329.717)
Debêntures (circulante e não circulante)		
Liquidações	(400.000)	
Desconto de recebíveis	460.786	184.687
Aumento de capital em dinheiro	2.412.040	16.500
Ajuste de avaliação patrimonial	(254)	-
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	1.240.785	944.312



10 Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2 Os diretores devem comentar:

a) Resultados das operações da Companhia, em especial:

- (i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e
- (ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Descrição de quaisquer componentes importantes da receita:

A B2W é uma companhia digital, líder na América Latina. A B2W Digital atua nas seguintes frentes: e-commerce por meio das marcas Americanas.com, Submarino, Shoptime e Sou Barato; plataformas de serviços de crédito ao consumidor Submarino Finance e Digital Finance; plataforma de tecnologia; plataforma de logística, distribuição e atendimento ao cliente, além da plataforma de Marketplace, que permite que os sellers (vendedores) vendam seus produtos nos sites Americanas.com, Submarino e Shoptime.

Com o propósito de conectar pessoas, negócios, produtos e serviços em uma mesma plataforma digital, a B2W investe constantemente na estratégia de estar cada vez mais próxima dos clientes, oferecendo a melhor experiência de compra e atraindo os melhores talentos.

A B2W Digital, por meio de seu portfólio de marcas, oferece um amplo sortimento de mais de 1,5 milhão de produtos, divididos em mais de 40 categorias como games, produtos de informática, telefones, eletrônicos, brinquedos, relógios, perfumes, eletrodomésticos, instrumentos musicais, livros, papelaria, CD, DVD, cama, mesa e banho, cine e foto, utilidades domésticas, móveis, produtos automotivos, entre outros e por meio dos canais de distribuição internet, televendas, catálogos, TV e quiosques.

Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais em 2015:

A Administração acredita que a melhor representação do tamanho da Companhia é o Gross Merchandise Volume (“GMV”), que captura o efeito importante do Marketplace da Companhia, que continua em rápido desenvolvimento. O GMV pode ser definido como vendas de mercadorias próprias, vendas realizadas no Marketplace e outras receitas (excluindo a comissão das vendas do Marketplace), após devoluções e incluindo impostos. Em 2015, o GMV apresentou crescimento de 22,7%, atingindo R\$ 11.266,5 milhões, comparado com os R\$ 9.178,9 milhões registrados em 2014. Como resultado, a Companhia cresceu acima do mercado, que registrou uma expansão de 15,3% no mesmo período (de acordo com o eBit), e ampliou o seu market share em 1,3 p.p., saindo de 24,2% em 2014 para 25,5% em 2015. Esse resultado se deu devido aos investimentos realizados, principalmente, em logística, tecnologia e experiência de compra, de forma a criar uma plataforma que conecta pessoas, negócios, produtos e serviços.

Por conseguinte, a receita líquida atingiu R\$ 9.013,8 milhões, comparado com R\$ 7.963,8 milhões em 2014, apresentando uma taxa de crescimento de 13,2%.

A Administração acredita que a melhor representação do resultado operacional da Companhia é o EBITDA Ajustado, cuja definição foi apresentada no item 10.1(b). Em 2015, o EBITDA Ajustado atingiu R\$ 610,2 milhões, crescendo 9,7% em comparação aos R\$ 556,0 milhões registrados em 2014. Esse resultado se deu em decorrência dos investimentos descritos acima e das crescentes contribuições advindas do Marketplace, uma operação de altas margens, que representou 8% do total do GMV em 2015.

Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais em 2014:

Em 2014, o GMV apresentou crescimento de 31,8%, atingindo R\$ 9.178,9 milhões, comparado com os R\$ 6.965,2 milhões registrados em 2013. Além disso, em 2014, a receita líquida da Companhia foi de



10 Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

R\$ 7.963,8 milhões, 30,8% acima daquela apurada no ano anterior e o EBITDA Ajustado totalizou R\$ 549,0 milhões, 27,3% superior ao registrado no ano de 2013. O crescimento do GMV, da receita líquida e do EBITDA Ajustado em 2014 foi resultado de importantes medidas na estratégia da Companhia de estar mais próxima dos clientes, oferecendo a melhor experiência de compra, o melhor serviço de entrega e o melhor serviço de atendimento. Em linha com essa estratégia, no mês de Outubro de 2014, foram abertos 4 novos Centros de Distribuição.

Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais em 2013:

Em 2013, o GMV apresentou crescimento de 28,5%, atingindo R\$ 6.965,2 milhões, comparado com os R\$ 5.421,0 milhões registrados em 2012. Em 2013, a receita líquida da Companhia foi de R\$ 6.088,5 milhões, 26,5% acima daquela apurada no ano anterior e o EBITDA Ajustado totalizou R\$ 431,1 milhões, 30,2% superior ao registrado no ano de 2012. O crescimento do GMV, da receita líquida e do EBITDA Ajustado em 2013 foi resultado de importantes medidas na estratégia da Companhia de estar mais próxima dos clientes, oferecendo a melhor experiência de compra, o melhor serviço de entrega e o melhor serviço de atendimento. Em linha com essa estratégia, no mês de Outubro de 2013, foram abertos 3 novos Centros de Distribuição.

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

A receita da Companhia é impactada diretamente pelas alterações no volume de vendas, modificações de preços, bem como pela introdução de novos produtos e serviços em seu portfólio.

2015

A Receita Líquida consolidada da Companhia atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$ 9.013,8 milhões, representando um aumento de R\$ 1.050,0 milhões, ou 13,2%, quando comparada ao valor de R\$ 7.963,8 milhões obtido no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

2014

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Receita Líquida consolidada atingiu R\$ 7.963,8 milhões, contra R\$ 6.088,5 milhões em 2013, representando um crescimento de 30,8%.

2013

Em 2013, a Receita Líquida consolidada atingiu R\$ 6.088,5 milhões contra R\$ 4.812,4 milhões em 2012, representando um crescimento de 26,5%.

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

Um aumento significativo da inflação poderá afetar os custos e despesas operacionais da Companhia. Substancialmente, todos os gastos em caixa (ou seja, outros além da depreciação e amortização) e despesas operacionais da Companhia são realizados em Reais e tendem a aumentar de acordo com a inflação porque os fornecedores de mercadorias e prestadores de serviços tendem a elevar os preços para refletir as perdas sofridas em virtude da inflação.

No que se refere à variação cambial, a Companhia continua reafirmando seu compromisso com a política conservadora de aplicação do caixa, manifestada pela utilização de instrumentos de hedge, em moedas estrangeiras, para fazer frente a eventuais flutuações do câmbio, seja em relação ao passivo financeiro, seja para sua posição de caixa total. Esses instrumentos anulam o risco cambial,



10 Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

transformando o custo da dívida para moeda e taxa de juros locais (em percentual do CDI*). No mesmo sentido, é importante ressaltar que o caixa da Companhia está aplicado nas maiores instituições financeiras do Brasil.

Entre os anos de 2013 e 2015, o Brasil se viu diante de sérios desafios macroeconômicos – com a inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) registrando crescimento ao longo dos três anos, atingindo uma taxa acumulada de 10,67% em 2015, e o Produto Interno Bruto (PIB) registrando quedas sucessivas, atingindo uma variação de -3,8% em 2015 (segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). No entanto, apesar desse cenário, o setor de comércio eletrônico tem apresentado crescimento positivo todos os anos, mostrando faturamento de R\$ 41,3 bilhões em 2015, o que representa um crescimento de 15,3% em relação a 2014 (segundo o E-bit). O crescimento do mercado é sustentado pela constante expansão da base de usuários de internet e, consequentemente, pelo crescimento do número de e-consumidores, bem como pelo desenvolvimento de novas tecnologias. A B2W Digital, ao longo dos três anos de seu plano de investimento, tem crescido acima do mercado, atingindo crescimento do GMV de 22,7% em 2015.

	2013	2014	2015
Crescimento da B2W (GMV)	28,5%	31,8%	22,7%
Crescimento do mercado	25,0%	24,2%	15,3%
Inflação (variação)	5,9%	6,4%	10,7%
PIB (variação)	2,7%	0,1%	-3,8%

Assim, a B2W Digital reitera sua confiança e suas perspectivas positivas para o futuro, tanto em relação ao desenvolvimento do país como nas oportunidades de crescimento da internet e do e-commerce. A Companhia mantém seu foco em oferecer a melhor experiência de compra, com a expansão dos negócios e dos produtos e serviços oferecidos em meio ao crescimento do número de adeptos ao comércio eletrônico e ao aumento da penetração do varejo online sobre o varejo total no Brasil.

Fontes: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Banco Central do Brasil e eBit.



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

10.3 Efeitos relevantes que os eventos a seguir tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados:

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

As atividades da Companhia estão concentradas na comercialização de produtos e prestação de serviços por diversos meios de comercialização não presenciais, em especial a Internet. Apesar da diversidade de produtos vendidos e serviços prestados pela Companhia (comércio varejista e atacadista, aluguel de filmes, dentre outros), tais atividades não são segmentos operacionais independentes, sendo os seus resultados acompanhados, monitorados e avaliados de forma integrada. Desta forma, a Administração entende que a Companhia está organizada, basicamente, em uma única unidade de negócio.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Aquisições:

Em 1º de julho de 2015, a 8M Participações adquiriu a totalidade das ações da empresa de tecnologia Sieve Group Brasil. O pagamento foi feito parte à vista, no fechamento, e parte a prazo, de, aproximadamente, R\$ 131 milhões, mais preço contingente adicional, cujo pagamento é condicionado ao atendimento de metas, até o limite de R\$ 7 milhões, a serem pagos, se devidos, no 5º aniversário da data de fechamento da transação.

Alienações:

Em 26 de maio de 2015, a Companhia firmou contrato de venda de 100% do Capital Social da sua controlada B2W Viagens para a CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.. O referido Contrato também prevê a licença de uso da marca "Submarino Viagens". O preço de aquisição será determinado por número de visitas originadas dos sites da Companhia no prazo de 10 anos acrescido do capital de giro positivo deduzidos das dívidas da controlada na data da conclusão da transação, limitado a R\$ 80 milhões corrigidos pela SELIC. Se o atingimento do limite ocorrer em prazo inferior a 10 anos, a CVC tem a opção de manter o direito de uso da marca Submarino Viagens através de pagamento por número de visitas no site. Da mesma forma, em caso de não atingimento do limite no prazo de 10 anos, a B2W tem a opção de prorrogar o contrato até o seu atingimento pleno. A transação foi aprovada pelo CADE em 6 de Julho de 2015 e concluída em 31 de agosto de 2015.

Em 24 de setembro de 2015, a Companhia celebrou, juntamente com sua sociedade controlada 8M Participações Ltda. ("8M"), um Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças ("Contrato") com Fandango Media, LLC ("Fandango"), para a alienação de 100% do capital social de sua sociedade controlada Ingresso.com Ltda. ("Ingresso.com"). O preço total pago pelo Fandango para a aquisição de 100% das quotas da Ingresso.com foi de R\$ 280 milhões. A transação foi aprovada pelo CADE em 26 de outubro de 2015 e concluída em 16 de novembro de 2015. Ainda poderá ocorrer ajuste de preço como resultado do índice de capital de giro da empresa, mas não são esperadas perdas.

As alienações da B2W Viagens e da Ingresso.com tiveram por objetivo focar a Companhia ainda mais nas operações de comércio eletrônico, Marketplace, serviços digitais e financiamento ao consumo, em linha com o seu plano estratégico.

c) Eventos ou operações não usuais.

Em dezembro de 2006, a B2W foi criada a partir da fusão da Americanas.com e do Submarino, reunindo os sites Americanas.com, Submarino, Shoptime e outras frentes de negócios. A B2W nasceu como a maior empresa de e-commerce da América Latina e mantém a liderança de mercado até os dias atuais.



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

Após a fusão, a B2W iniciou uma fase de integração das operações e construção de uma plataforma única para fazer frente aos desafios do e-commerce no Brasil. Ao término dessa fase, em 2012, a B2W Digital montou um plano de negócios de três anos (2013- 2015), que incluía um novo ciclo de investimentos. O plano tinha como objetivo principal o cliente, peça central da estratégia da Companhia.

A plataforma construída ao longo dos últimos anos preparou a B2W para capturar as oportunidades de crescimento do mercado de comércio eletrônico e permitiu a consolidação da Companhia como uma plataforma digital, onde as operações de Marketplace e serviços digitais ganharão cada vez mais relevância e terão contribuição significativa na rentabilização de todas as frentes de negócio da Companhia.

Em linha com a evolução de suas operações e as expectativas de desempenho futuro do mercado de comércio eletrônico, que ainda está em fase inicial de desenvolvimento no país, a Companhia, conforme já divulgado nas Demonstrações Contábeis anteriores, possui estimativas internas de crescimento e evolução das margens, que apontam para a expectativa de realização integral, entre os anos de 2017 e 2021, do imposto de renda e contribuição social diferido.

Ao final de 2015, diante do cenário macroeconômico mais desafiador, a Companhia realizou análises de sensibilidade utilizando premissas de crescimento muito mais conservadoras, onde apresentaria crescimento de vendas apenas pela variação do índice projetado de inflação (ou seja, sem crescimento real), e manutenção do mesmo patamar de margem bruta até 2018. O cenário adotado foi submetido ao teste de *impairment* por especialistas externos e independentes. Assim, a Companhia, adotando uma medida conservadora, reverteu, em 31 de dezembro de 2015, o montante de R\$ 143.815 que não seria utilizado até 2025, conforme norma contábil vigente.

Essa reversão do imposto de renda e contribuição social diferido trata-se de ajuste meramente contábil, sem efeito caixa e sem impactos para fins fiscais, ou seja, o crédito fiscal permanece inalterado.

A Administração da Companhia reitera a confiança no seu Plano de Negócios e seguirá monitorando os indicadores internos e externos como forma de melhor avaliar a evolução das suas estimativas.



6. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

10.4 Os diretores devem comentar:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

2015

Até 31 de dezembro de 2014, nas suas demonstrações contábeis individuais, a Companhia deixava de reconhecer o contas a receber transferido para o FIDC ("Fundo"), pois todo o risco e benefício do recebível era transferido para o Fundo. Seguindo orientações da CVM descritas no item 3.2 do Ofício Circular CVM/SNC/SEP/n.º01/16 de 18/02/2016, e considerando as características de assunção de perdas do Fundo pelas cotas juniores detidas pela Companhia em conjunto com sua Controladora, a partir de 31 de dezembro de 2015, a Companhia passou a manter em seu ativo circulante o referido recebível, tendo como contrapartida a conta de Empréstimos e Financiamentos no passivo não circulante, pois as cotas do FIDC são resgatáveis em um prazo superior a 1 ano. Essa reclassificação não afetou as demonstrações financeiras consolidadas, bem como não gerou qualquer efeito no resultado do exercício ou na determinação de índices financeiros utilizados para o cumprimento de cláusulas restritivas de empréstimos e financiamentos. Para manter a comparabilidade dos exercícios, as seguintes alterações foram feitas nas demonstrações financeiras individuais em 31 de dezembro de 2014:

1) Balanço Patrimonial - Controladora:

	Originalmente Apresentado	Ress classificação	Apresentação Atual
Contas a Receber	68.287	667.460	735.747
Empréstimos e Financiamentos - Não Circulante	435.181	667.460	1.102.641

2) Demonstração de fluxo de caixa - Controladora

	Originalmente Apresentado	Ress classificação	Apresentação Atual
Caixa líquido gerado nas Atividades operacionais	(745.480)	(111.645)	(857.125)
Caixa líquido gerado nas Atividades de financiamentos	1.436.180	111.645	1.547.825

2014

Não houve alterações significativas nas práticas contábeis por nós adotadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 quando comparadas às práticas contábeis adotadas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011.

2013

A Companhia prepara suas demonstrações financeiras de acordo com todos os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e o IFRS (International Financial Reporting Standards).

Não houve alterações significativas nas práticas contábeis por nós adotadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 quando comparadas às práticas contábeis adotadas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.



6. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

2015

Não houve efeitos significativos como resultado das alterações em práticas contábeis no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 quando comparadas às demonstrações dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

As alterações feitas (i) na contabilização de plantas portadoras (CPC 27 e CPC 29); (ii) na contabilização de aquisições de participação em operações conjuntas; (iii) em esclarecimentos sobre métodos de depreciação e amortização; (iv) na contabilização de venda ou contribuição de ativos entre investidor e coligada ou empreendimento controlado em conjunto; (v) na revisão anual do IASB, ciclo 2012-2014; (vi) na aplicação de exceção na consolidação de entidades de investimento; e (vii) na aplicação prática do conceito de materialidade/relevância (Revisão de Pronunciamentos Técnicos Nº 08) terão vigência apenas para exercícios sociais anuais que se iniciarem a partir de 1º de janeiro de 2016.

2014

Os seguintes pronunciamentos foram adotados pela primeira vez para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2014, mas não apresentaram impactos materiais para o Grupo.

Alteração ao CPC 01/IAS 36 - "Redução no Valor Recuperável de Ativos" sobre a divulgação do valor recuperável de ativos não financeiros. Essa alteração elimina determinadas divulgações do valor recuperável de Unidades Geradoras de Caixa (UGC) que haviam sido incluídas no IAS 36 com a emissão do IFRS 13.

Alteração ao CPC 38/IAS 39 - "Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração" - esclarece que as substituições de contrapartes originais pelas contrapartes de compensação que vierem a ser exigidas por introdução ou mudança de leis e regulamentos não provocam expiração ou término do instrumento de hedge. Além disso, os efeitos da substituição da contraparte original devem ser refletidos na mensuração do instrumento de hedge e, portanto, na avaliação e mensuração da efetividade do hedge.

Alteração ao CPC 39/IAS 32 - "Instrumentos Financeiros: Apresentação", sobre compensação de ativos e passivos financeiros. Esta alteração esclarece que o direito de compensação não deve ser contingente em um evento futuro. Ele também deve ser legalmente aplicável para todas as contrapartes no curso normal do negócio, bem como no caso de inadimplência, insolvência ou falência.

A alteração também considera os mecanismos de liquidação.

2013

Não houve efeitos significativos como resultado das alterações em práticas contábeis no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 quando comparadas às demonstrações dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011.

c) Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Os pareceres dos auditores independentes da Companhia, referentes aos exercícios findos em 31/12/2015, 31/12/2014 e 31/12/2013, não contêm ressalvas ou ênfases.



10 Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros:

Políticas contábeis críticas da Companhia

A elaboração das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia exige julgamentos, elaboração de estimativas e premissas por parte da administração para determinadas operações onde informações objetivas não são facilmente obtidas em outras fontes. Tais estimativas e premissas baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes pela administração, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

A seguir são apresentadas informações apenas sobre práticas contábeis e estimativas que requerem elevado nível de julgamento ou complexidade em sua aplicação e que podem afetar materialmente a situação financeira e os resultados da Companhia:

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa é fundamentada pela análise do histórico de perdas desta natureza monitorado pela Administração, sendo constituída em montante considerado suficiente para cobrir as prováveis perdas na realização das contas a receber de clientes.

Provisão para perdas nos estoques

A constituição de provisão para perdas nos estoques é estimada com base no histórico de baixa dos estoques decorrentes da execução dos inventários físicos nos centros de distribuição, bem como 100% dos itens sem movimentação dos últimos 12 meses, além do percentual não recuperado dos itens avariados. Esta constituição é considerada suficiente pela Administração para cobrir as prováveis perdas na realização dos seus estoques.

Vida útil dos ativos imobilizado e intangível

A vida útil econômica dos ativos imobilizado e intangível considera a melhor estimativa da Administração sobre a utilização destes ativos em suas operações. Mudanças no cenário econômico e/ou no mercado consumidor podem requerer a revisão destas estimativas.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Os testes de *impairment* (redução ao valor recuperável) são realizados considerando as projeções de fluência de benefícios futuros associados aos itens testados, calculados com base em premissas internas e de mercado, descontadas a valor presente. Estas projeções são calculadas considerando as melhores estimativas da Administração, e são revistas quando há algum indício de alteração no valor recuperável dos itens testados, incluindo mudanças no cenário econômico ou no mercado consumidor.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas.

A Companhia registra provisões, as quais envolvem considerável julgamento por parte da Administração, para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis que, como resultado de evento passado, constitua uma obrigação presente e que seja provável a saída de recursos para liquidação da obrigação, sem que haja uma exatidão no valor da obrigação e no momento de sua liquidação, caso esta venha a ocorrer.



10 Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 advogados 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. Os resultados reais podem diferir das estimativas.



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

10.6 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:

- a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:
- (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos;
 - (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos;
 - (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços;
 - (iv) contratos de construção não terminada;
 - (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Inexistem ativos e passivos registrados off-balance nas Demonstrações Financeiras da Companhia que não estejam claramente evidenciados em Notas Explicativas.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:

Não existem outros itens relevantes que não estejam evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.



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

10.7 Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, comentar:

- a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia;**

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.6.

- b) Natureza e propósito da operação;**

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.6.

- c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação**

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.6.



6. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios da Companhia, explorando especificamente, os seguintes tópicos:

a) Investimentos, incluindo:

- (i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos;
- (ii) fontes de financiamento dos investimentos; e
- (iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

Nos últimos três anos a Companhia adotou um plano de investimento que teve como principal objetivo viabilizar o crescimento e a melhoria de nossas operações. Em 2015, o último ano do plano de investimento, investimos R\$ 808 milhões, principalmente nas áreas de logística, distribuição, tecnologia e inovação.

Demonstrando o comprometimento da Companhia em estar mais perto do cliente, a B2W Digital abriu 2 novos CDs, atingindo um total de 11 CDs em operação por todo Brasil, totalizando área de armazenagem superior a 500 mil metros quadrados, um crescimento de 35% em relação ao final de 2014.

Em julho de 2015, a B2W realizou a aquisição do Sieve Group, que possui mais de 2.000 clientes e mais de 8.000 sites monitorados, expandindo os serviços oferecidos pela B2W Services para as verticais de inteligência de precificação online e offline (Sieve e Infoprice respectivamente), serviços de segurança online (Site Blindado), integração de Marketplace (Skyhub) e soluções de marketing digital (Admatic). Além disso, ao longo de 2015 foram implementados vários projetos envolvendo desde melhorias na estrutura da plataforma tecnológica até novas funcionalidades.

Nos próximos cinco anos (2016-2020), a B2W seguirá investindo na plataforma digital construída, rentabilizando todas as suas frentes de negócios, com o objetivo de gerar caixa livre e valor para os seus acionistas.

As principais fontes de financiamento dos investimentos da Companhia são: geração de caixa por meio da operação, linhas de empréstimos com os principais bancos locais e estrangeiros, emissão de debêntures e desconto e/ou securitização de recebíveis (fluxo futuro do recebimento das vendas efetuadas por meio dos cartões de crédito). Além disso, a Companhia conta com a parceria de agências de fomento para o financiamento de seus projetos de expansão e inovação.

b) Aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Em linha com a estratégia de estar mais próxima dos clientes, oferecendo a melhor experiência de compra, o melhor serviço de entrega e o melhor serviço de atendimento, a B2W Digital abriu dois novos Centros de Distribuição em 2015, um em São Paulo e um no Rio de Janeiro. Com esse movimento, a Companhia totalizou 11 CDs em operação por todo o Brasil. Todos os CDs são totalmente customizados para operação de e-commerce e preparados para suportar as operações da B2W e dos sellers do Marketplace.

No segundo semestre de 2015, a Companhia concluiu a aquisição das empresas best-in-class de tecnologia do Sieve Group. O Sieve Group é composto por cinco empresas: Sieve, Site Blindado, SkyHub, Admatic e Infoprice, possuindo mais de 2.500 clientes e mais de 8.000 sites monitorados. As aquisições tiveram como objetivo acelerar o Marketplace e prover a melhor plataforma de serviços para lojas virtuais da América Latina, de forma a oferecer um maior sortimento aos clientes da B2W.

c) Novos produtos e serviços, indicando:

- (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas;



6. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

- (ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;**
- (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; e**
- (iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.**

A B2W Services, lançada em 2015, oferece soluções completas nas verticais de tecnologia e logística para suportar as operações dos sellers do Marketplace e operações online de grandes marcas, incluindo o [B] Seller (webstore e serviços de ERP) e [BFF] B2W Fulfillment (armazenagem, distribuição e atendimento ao cliente).

O [B] Seller a mais completa ferramenta para a gestão de e-commerce, combinando soluções de backoffice e de loja online, foi lançado em fevereiro de 2014, e foi resultado da combinação de duas empresas adquiridas, Uniconsult e Ideais. O [B] Seller é um acelerador para o Marketplace, oferecendo aos vendedores o que há de mais moderno em tecnologia.

B2W Fulfillment (BFF), lançado em março de 2015, representa uma importante conexão entre os clientes da B2W e os sellers do Marketplace. As soluções completas de B2B (armazenagem, distribuição e atendimento ao cliente) foram inicialmente ofertadas para sellers de grande escala, e na medida em que os demais sellers passam a observar um forte crescimento com a venda nos sites da B2W, eles têm optado cada vez mais por também usar os serviços do BFF para suportar o ganho de escala do negócio e contar com o nível de serviço de excelência da B2W.

A B2W Digital ainda oferece serviços de propaganda online (advertising), permitindo que grandes marcas utilizem o tráfego e a reputação de seus sites para acessar milhões de clientes.

O desenvolvimento desses serviços foi parte do plano de 3 anos da Companhia, de 2013 a 2015. Nessa fase, foram feitos investimentos em logística, tecnologia e experiência de compra, com Capex total gasto em 2013, 2014 e 2015, de respectivamente, R\$ 714 milhões, R\$ 812 milhões, e R\$ 808 milhões. Estes investimentos possibilitam a criação de uma plataforma que conecta pessoas, negócios, produtos e serviços, e geram retornos significativos em ganhos de market share, no desenvolvimento do Marketplace, na liderança da migração para dispositivos móveis e, mais importante, de novos clientes.



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

10.9 Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção:

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens anteriores.