

## 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	6
5.4 - Alterações significativas	7

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	24
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	27
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	40
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	41
10.8 - Plano de Negócios	42
10.9 - Outros fatores com influência relevante	43



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

### 5.1 Descrição dos principais riscos de mercado:

#### Elevação das Taxas de Inflação e da Política Antiinflacionária:

Ao longo de sua história, o Brasil experimentou altos índices de inflação. A inflação, juntamente com medidas governamentais para combatê-la e as especulações acerca dessas medidas, tiveram efeitos negativos relevantes sobre a economia brasileira em geral e contribuíram para a incerteza econômica no Brasil e para a alta volatilidade do mercado de capitais brasileiro.

Apesar da introdução do Real em julho de 1994 ter controlado a inflação brasileira, pressões inflacionárias persistem e não é possível prever o comportamento dessas taxas ao longo do tempo. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) no Brasil o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) nos anos de 2010 a 2013 foi 5,9%, 6,5%, 5,8% e 5,9%, respectivamente, enquanto o IGP-M nesse período acumulou alta de 11,32%, 5,1%, 7,8% e 5,5%, respectivamente. Além disso, os ajustes do valor do Real em relação ao Dólar podem desencadear no aumento da inflação e com isso afetar os custos de aquisição de produtos e despesas operacionais do emissor, assim como o poder de compra dos clientes do emissor.

#### A Instabilidade Cambial:

Em decorrência de diversas pressões, a moeda brasileira sofreu desvalorizações em relação ao Dólar e outras moedas fortes ao longo dos últimos anos. Durante todo esse período, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinhas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio duplo.

Apesar dessas medidas, de tempos em tempos, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas. Em 2010, por exemplo, o Real se valorizou 4,5% frente ao dólar, enquanto em 2011, 2012 e 2013 o real se desvalorizou frente ao dólar 12,6%, 8,9% e 14,6%, respectivamente. Assim, não se pode garantir que o Real não sofrerá depreciação ou não será desvalorizado em relação ao Dólar ou a outras moedas fortes novamente.

Dessa forma, apesar do emissor utilizar operações de derivativos (*swaps*) para se proteger de quaisquer oscilações de câmbio nas dívidas em moeda estrangeira, a instabilidade cambial pode afetar o emissor no que tange, por exemplo, ao custo de produtos e insumos necessários para o desenvolvimento do negócio.

Essas operações de swap referenciados em CDI visam anular o risco cambial, transformando o custo da dívida para moeda e taxa de juros locais, variando de 115,7% a 128,0% do CDI. Esses contratos possuíam, em 31 de dezembro de 2013, valor de referência de R\$ 492.143 mil na controladora (R\$ 558.467 mil no consolidado) e em 31 de dezembro de 2012, R\$ 501.284 mil na controladora (R\$ 557.661 mil no consolidado). Essas operações estão casadas em termos de valor, prazos e taxas de juros. A Companhia 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.

Em 31 de dezembro de 2013, a posição desses instrumentos financeiros derivativos (*swaps*) era a seguinte:



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

R\$ mil

	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Objeto do hedge	616.185	622.036	683.668	687.834
Posição passivo do swap (% CDI)	(553.347)	(475.092)	(621.065)	(541.917)
Saldo contábil de ajuste de swap (Nota 17 (a))	62.838	146.944	62.603	145.917

R\$ mil

		Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
Objeto do hedge (dívida)	Custo amortizado	603.694	478.132	673.405	542.929
	Ajustado pelo valor justo dos riscos cobertos	616.185	622.036	683.668	687.834
Swaps		12.491	143.904	10.263	144.905
Posição ativa (Dólar + Pré)	Custo amortizado	(603.694)	(478.132)	(673.405)	(542.929)
	Valor justo	(619.672)	(624.403)	(687.617)	(690.201)
		15.978	(146.271)	14.212	(147.272)
Posição passiva (% CDI)	Custo amortizado	556.834	477.459	625.014	544.284
	Valor justo	553.347	475.092	621.065	541.917
		3.487	2.367	3.949	2.367
		(12.491)	(143.904)	(10.263)	(144.905)

### Aumento da Taxa de Juros:

O Brasil é um país com taxas de juros elevadas, figurando no ranking das maiores taxas de juros do mundo. Além disso, as taxas de juros flutuam de forma significativa, encerrando os anos de 2010, 2011, 2012 e 2013, por exemplo, de acordo com o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, com a taxa de juros oficial em 10,75%, 11,00%, 7,25% e 10,0%, respectivamente.

O cenário de altas taxas de juros, no entanto, não é positivo para o emissor, uma vez que o emissor obtém empréstimos e financiamentos junto às principais instituições financeiras do país, substancialmente indexados à variação do CDI. O risco surge da possibilidade de existirem flutuações relevantes no CDI, apesar de a política de aplicações financeiras indexadas em CDI mitigar parcialmente esse efeito.

Além disso, o emissor realiza operações de swap para se proteger de variações cambiais que substituem o risco cambial por variação da taxa básica de juros brasileira (CDI), sendo impactado dessa forma no caso de oscilações nessa taxa.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia (controladora) apresentava uma dívida líquida de R\$ 1.091.196 mil (R\$ 980.111 mil em 31 de dezembro de 2012), representada pelo valor dos empréstimos, financiamentos e debêntures, líquido de caixa e títulos e valores mobiliários. No consolidado a dívida líquida era de R\$ 1.701.817 mil (R\$ 1.388.695 mil em 31 de dezembro de 2012).



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

A expectativa de mercado, conforme dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (Relatório Focus), com data base em 17 de janeiro de 2014, indicavam uma taxa mediana efetiva do CDI estimada em 10,69% como cenário provável para o ano de 2014 ante a taxa efetiva de 9,77% verificada no ano de 2013.

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:

<b>R\$ mil</b>	<b>Controladora</b>		
	<b>Cenário provável</b>	<b>Cenário I - Deterioração de 25%</b>	<b>Cenário II - Deterioração de 50%</b>
<b>Operação</b>			
Taxa efetiva anual do CDI em 2013 - %	9,77	9,77	9,77
Dívida líquida	1.091.196	1.091.196	1.091.196
Taxa anual estimada do CDI em 2014 - %	10,69	13,36	16,04
Efeito anual na dívida líquida:			
Aumento	10.039	39.174	68.418
<b>Consolidado</b>			
<b>Operação</b>	<b>Cenário provável</b>	<b>Cenário I - Deterioração de 25%</b>	<b>Cenário II - Deterioração de 50%</b>
Taxa efetiva anual do CDI em 2013 - %	9,77	9,77	9,77
Dívida líquida	1.701.817	1.701.817	1.701.817
Taxa anual estimada do CDI em 2014 - %	10,69	13,36	16,04
Efeito anual na dívida líquida:			
Aumento	15.657	61.095	106.703



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

**5.2 Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:**

**a. Riscos para os quais se busca proteção:**

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

(i) Indicadores Externos – Relacionados a aspectos sócio-culturais 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. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):**

No curso normal de seus negócios, o emissor está exposto a riscos de mercado relacionados à flutuação das taxas de juros e variações cambiais, bem como ao risco de crédito em suas vendas a prazo e por isso faz uso de instrumentos de proteção para minimizar sua exposição a tais riscos.

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.

**c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*):**

O emissor utiliza derivativos tais como *swaps* tradicionais e contratos futuros de dólar.

**d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:**

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.

**e. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:**

O emissor não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).



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

### f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

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

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

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



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

**5.3. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada:**

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou no monitoramento de riscos adotado pelo emissor.



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

### 5.4 Outras informações relevantes:

Não há outras informações que o emissor julgue relevantes.



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

### 10.1 Os diretores devem comentar sobre:

#### a) condições financeiras e patrimoniais gerais:

A Diretoria entende que o emissor 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, o emissor 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.

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 23 de março de 2011, foi aprovado aumento do capital social do emissor, dentro do limite do capital autorizado para subscrição privada, no montante aproximado de R\$1 bilhão, por meio da emissão de 46.253.470 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 21,62 por ação.

#### b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

- (i) hipóteses de resgate; e
- (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

O emissor e suas controladas têm como prioridade garantir o maior retorno para os seus acionistas. Assim, nos últimos anos, o emissor 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 2013, foi de R\$ 920,7 milhões, equivalente a um índice de “dívida líquida / EBITDA 12 meses” de 2,1x, o que demonstra uma estrutura de capital conservadora. Ao final de 2012, o endividamento líquido consolidado foi de R\$ 641,0 milhões, equivalente a um índice de “dívida líquida / EBITDA 12 meses” de 1,9x.

Não há hipótese de resgate de ações de emissão do emissor além das legalmente previstas e não há previsão no Estatuto Social a respeito da formula de cálculo do valor de resgate.

Em 31 de dezembro de 2013, o financiamento das operações do emissor se dava na proporção de 19% via capital próprio e de 81% via capital de terceiros.

#### c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

O emissor acredita que a sua posição de caixa total que, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$ 2.660,0 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 vencimento, 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 do emissor são: geração de caixa através da sua 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 através dos cartões de crédito). Neste cenário, o emissor reconhece o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES como um dos principais parceiros em seus projetos de expansão.



## 10 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 adquirência. 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 14 de Junho de 2011 foi homologado o aumento do capital social do emissor, em R\$ 1,0 bilhão. O aumento de capital teve por objetivo melhorar a estrutura de capital do emissor, permitindo o aumento significativo dos investimentos destinados à inovação tecnológica e ao desenvolvimento de logística e operações, permitindo acelerar o crescimento e consolidar a posição de liderança de mercado.

O emissor 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 o emissor pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez:

O emissor pretende continuar utilizando as fontes de recursos atuais para suprir eventuais necessidades de caixa futuras. O emissor possui limites de crédito aprovados e ainda não utilizados com as principais instituições financeiras do país e entende que o mercado de capitais local suportaria novas emissões de debêntures. Uma fonte ainda não explorada é o mercado de capitais externo, que poderá propiciar ao emissor alcançar prazos de financiamento mais longos do que os usualmente praticados no mercado local.

### f) níveis de endividamento e características das 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; e
- (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.

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 final	<u>Consolidado</u>	
			2013	
<b>Em moeda nacional</b>				
Capital de giro	109,5% CDI a 132,0% CDI	28.06.2018	1.143.143	
BNDES (i)	TJLP + 1,4% a.a a 4,0% a.a.	17.07.2017	317.118	
Quotas FIDC (iv)	108,9% a 157,0% do CDI	06.06.2018	869.632	
<b>Em moeda estrangeira (iii)</b>				
Capital de giro (ii)	US\$ + 3,45% a 7,89% a.a.	06.03.2019	683.668	
Operações de swap (ii)	115,7 % CDI a 134,0% CDI	06.03.2019	(62.603)	
Parcela do não circulante			2.950.958	
Parcela do circulante			(2.576.087)	
			374.871	



## 10 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:

### Consolidado

2013

2014	
2015	679.877
2016	219.332
2017	296.430
2018	1.326.799
2019	<u>53.649</u>
	<u>2.576.087</u>

Parte dos empréstimos e financiamentos do emissor estão garantidos por cartas de fiança e notas promissórias.

## 2) Debêntures

	Data de emissão	Vencimento	Tipo de emissão	Títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	2013
2ª Emissão pública	21.07.2010	21.07.2014	Pública	100.000	1.000	IPCA+8,4%	114.631
1ª Emissão privada	22.12.2010	22.12.2016	Privada	200.000	1.000	111,5% CDI	200.577
3ª Emissão pública	13.06.2012	13.06.2017	Pública	30.000	10.000	120,0% CDI	<u>317.397</u>
							632.605
Custos com as captações							<u>(2.917)</u>
							629.688
Parcela do não circulante							<u>(498.060)</u>
Parcela do circulante							<u>131.628</u>

Abaixo são apresentadas as descrições das debêntures emitidas e que ainda estão em vigor:

Natureza	2ª emissão pública	1ª emissão privada	3ª emissão pública
Data de emissão	21.07.2010	22.12.2010	13.06.2012
Data de vencimento	21.07.2014	22.12.2016	13.06.2017
Quantidade emitida	100	200	30
Valor unitário	R\$ 1.000	R\$ 1.000	R\$ 10.000
Índice financeiro para cálculo de covenants	(Dívida líquida / Ebtida ajustado) ≤ 3,5	(Dívida líquida / Ebtida ajustado) ≤ 3,5	(Dívida líquida / Ebtida ajustado) ≤ 3,5
Encargos financeiros anuais	IPCA + 8,4% simples, não conversíveis em ações	111,5% DI simples, não conversíveis em ações	120% DI simples, não conversíveis em ações
Conversibilidade			
Tipo e forma	nominativas e escriturais	nominativas e escriturais	nominativas e escriturais
Amortização do valor unitário	0,05% entre 24.09 e 26.09.2012 e 99,95% na data de pagamento 21 de julho de cada ano (2011 a 2014)	0,05% entre 28.09 e 02.10.2012 e 99,95% na data de pagamento 22 de dezembro de cada ano (2011 a 2016)	amortizado anualmente em três parcelas iguais e consecutivas (2015, 2016 e 2017) 13 de junho de cada ano (2013 a 2017)
Pagamento dos juros remuneratórios	flutuante, com privilégio sobre ativos da cia.		
Garantias		não possui permitida, desde que de comum acordo entre emissora e debenturista	não possui
Reapactuação	não possui		não possui



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

Em 31 de dezembro de 2013, o emissor atendeu às cláusulas restritivas (índices financeiros) estabelecidas na escritura pública das debêntures.

### g) limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Em 31 de dezembro de 2013, não havia nenhum financiamento contratado e não utilizado pelo emissor.

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

#### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	Consolidado		
	2012	2012	2011
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS</b>	<b>6.088.500</b>	<b>4.812.439</b>	<b>4.232.137</b>
Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados	(4.581.025)	(3.666.975)	(3.172.480)
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>1.507.475</b>	<b>1.145.464</b>	<b>1.059.657</b>
<b>RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>			
Com vendas	(990.574)	(732.667)	(565.721)
Gerais e administrativas	(188.785)	(175.924)	(151.186)
Outras receitas (despesas) operacionais	(55.146)	(77.026)	(106.137)
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>272.970</b>	<b>159.847</b>	<b>236.613</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>(512.872)</b>	<b>(420.217)</b>	<b>(372.024)</b>
Receitas financeiras	238.565	206.093	219.061
Despesas financeiras	(751.437)	(626.310)	(591.085)
<b>Lucro do exercício antes do imposto de renda, contribuição social e das participações</b>	<b>(239.902)</b>	<b>(260.370)</b>	<b>(135.411)</b>
Imposto de renda e contribuição social			
. Corrente	(10.657)	(5.822)	(16.199)
. Diferido	90.997	95.525	62.442
<b>LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>	<b>(159.562)</b>	<b>(170.667)</b>	<b>(89.168)</b>

**Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2013 comparados com 2012**

#### Receita Líquida de Vendas e Serviços

Em 2013, a Receita Líquida consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 6.088,5 milhões, 26,5% 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 2013, o valor de R\$ 4.581,0 milhões, representando um aumento de R\$ 914,1 milhões, ou 24,9% em relação ao total de R\$ 3.666,9 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012.



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

### Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.507,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, sendo 31,6% superior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, de R\$ 1.145,5 milhões. O Lucro Bruto de 2013 representa uma margem de 24,8% da Receita Líquida, comparado à margem de 23,8% da Receita Líquida obtida em 2012.

### Despesas Operacionais

*Com vendas:* O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 990,7 milhões, representando um aumento de R\$ 258,0 milhões, ou 35,2%, quando comparado ao saldo de R\$ 732,7 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

*Gerais e Administrativas:* Estas duas rubricas, somadas, atingiram, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 180,9 milhões, representando um acréscimo de R\$ 12,7 milhões, ou 7,6%, em relação aos R\$ 168,2 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

### Outras Despesas Operacionais

As Outras Despesas Operacionais relativas ao exercício de 2013 totalizaram R\$ 63,0 milhões, apresentando variação de -25,6% frente aos R\$ 84,7 milhões do exercício de 2012.

### Resultado Financeiro

O total dessa rubrica passou de uma despesa líquida de R\$ 420,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para uma despesa líquida de R\$ 512,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, apresentando uma variação de 22,1% ou R\$ 92,7 milhões. A despesa financeira do emissor 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 2013 totalizaram R\$ 80,3 milhões, em relação ao exercício de 2012, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$ 89,6 milhões.

Nos exercícios de 2013 e de 2012, 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 33,5% e 34,5%, respectivamente.

### Lucro Líquido

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ -159,6 milhões, comparado ao lucro líquido de R\$ -170,7 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, o que representa um acréscimo de R\$ 11,1 milhões.

O lucro líquido por ação em circulação, excluindo as ações em tesouraria, foi de R\$ -1,0158 em 2013, comparado ao lucro líquido de R\$ -1,0903 por ação apresentado no ano anterior.

### **Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2012 comparados com 2011**

#### Receita Líquida de Vendas e Serviços

Em 2012, a Receita Líquida consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 4.812,4 milhões, 13,7% acima daquela apurada no ano anterior.



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

### Custos das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados

O total de Custos das Mercadorias Vendidas atingiu, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 3.666,9 milhões, representando um aumento de R\$ 494,5 milhões, ou 15,6% em relação ao total de R\$ 3.172,4 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

### Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.145,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, sendo 8,1% superior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, de R\$ 1.059,7 milhões. O Lucro Bruto de 2012 representa uma margem de 23,8% da Receita Líquida, comparado à margem de 25,0% da Receita Líquida obtida em 2011.

### Despesas Operacionais

*Com vendas:* O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 732,7 milhões, representando um aumento de R\$ 167,0 milhões, ou 29,5%, quando comparado ao saldo de R\$ 565,7 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

*Gerais e Administrativas:* Estas duas rubricas, somadas, atingiram, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 168,2 milhões, representando um acréscimo de R\$ 24,8 milhões, ou 17,4%, em relação aos R\$ 143,3 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

### Outras Despesas Operacionais

As Outras Despesas Operacionais relativas ao exercício de 2012 totalizaram R\$ 84,7 milhões, apresentando variação de -25,7% frente aos R\$ 114,0 milhões do exercício de 2011.

### Resultado Financeiro

O total dessa rubrica passou de uma despesa líquida de R\$ 372,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para uma despesa líquida de R\$ 420,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, apresentando uma variação de 13,0% ou R\$ 48,2 milhões. A despesa financeira do emissor 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 2012 totalizaram R\$ 89,7 milhões, em relação ao exercício de 2011, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$ 46,1 milhões.

Nos exercícios de 2012 e de 2011, 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 34,5% e 34,2%, respectivamente.

### Lucro Líquido

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ -170,7 milhões, comparado ao lucro líquido de R\$ -89,2 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o que representa um decréscimo de R\$ 81,5 milhões.

O lucro líquido por ação em circulação, excluindo as ações em tesouraria, foi de R\$ -1,0903 em 2012 comparado ao lucro líquido de R\$ -0,6575 por ação apresentado no ano anterior.



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

### BALANÇOS PATRIMONIAIS

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013, 2012 E 2011  
(Em milhares de reais)

<u>ATIVO</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
CIRCULANTE	1.878.829	1.370.157	938.410
Caixa e bancos	89.501	36.267	15.297
Títulos e valores mobiliários	1.789.328	1.333.890	923.113
Contas a receber de clientes	922.400	857.950	1.133.190
Estoques	1.096.098	726.240	510.934
Impostos a recuperar	165.180	127.534	116.654
Despesas Antecipadas	28.999	16.946	17.790
Demais contas a receber	50.972	37.948	84.051
Total do ativo circulante	<u>4.142.478</u>	<u>3.136.775</u>	<u>2.801.029</u>
 NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo:			
Impostos a recuperar	609.046	399.143	206.014
Imposto de renda e contribuição social diferidos	241.204	85.051	-
Depósitos judiciais	342.930	256.862	165.737
Partes relacionadas	24.039	25.509	19.802
Outros não circulantes	-	30.848	19.604
Investimentos	873	873	871
Imobilizado			
Intangível	319.636	262.015	213.037
Diferido	1.542.316	988.814	809.592
Total do ativo não circulante	<u>2.470.998</u>	<u>1.649.972</u>	<u>1.228.643</u>
 <b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>6.613.476</b>	<b>4.786.747</b>	<b>4.029.672</b>



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

<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>CIRCULANTE</b>			
Fornecedores	1.879.664	960.175	702.339
Empréstimos e Financiamentos	374.871	594.745	636.254
Debêntures	131.628	22.396	8.303
Salários, encargos e contribuições sociais	43.194	28.448	16.929
Tributos a recolher	11.951	8.839	8.275
Imposto de renda e contribuição social	7.309	4.275	2.315
Outros circulantes	<u>107.691</u>	<u>28.513</u>	<u>25.806</u>
Total do passivo circulante	<u>2.556.308</u>	<u>1.647.391</u>	<u>1.400.221</u>
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
Exigível a longo prazo:			
Empréstimos e financiamentos	2.576.087	1.540.244	1.163.672
Debêntures	498.060	601.467	302.663
Provisões para contigências	43.353	18.941	15.341
Imposto de renda e contribuição social diferidos	35.910	-	-
Outras não circulantes	<u>74.085</u>	<u>9.691</u>	<u>8.927</u>
Total do passivo não circulante	<u>3.227.495</u>	<u>2.170.343</u>	<u>1.490.603</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	1.198.991	1.182.491	1.182.491
Reserva de capital	5.655	1.719	-
Ajustes de avaliação patrimonial	-166	48	935
Lucros/Prejuízos Acumulados	<u>-374.807</u>	<u>-215.245</u>	<u>-44.578</u>
Total do patrimônio líquido	<u>829.673</u>	<u>969.013</u>	<u>1.138.848</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>6.613.476</b>	<b>4.786.747</b>	<b>4.029.672</b>

**Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com 2012**

### Principais alterações nas contas patrimoniais

#### Ativo

##### **Circulante**

**Disponibilidades ("Caixa e Bancos" e "Títulos e Valores Mobiliários"):** O saldo das disponibilidades atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor total de R\$ 1.878,8 milhões, sendo R\$ 89,5 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 1.789,3 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", contra R\$ 1.370,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, sendo R\$ 36,3 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 1.333,9 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", o que representou uma variação positiva de R\$ 508,6 milhões ou 37,1%.

**Contas a receber de clientes:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor total de R\$ 922,4 milhões, contra R\$ 858,0 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 64,4 milhões ou 7,5%. A linha de cartões de crédito em 2013 totalizou R\$ 225,4 milhões, abaixo do montante de 2012, que totalizou R\$ 375,3 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, o emissor tem observado uma migração das vendas parceladas no cartão de crédito para outros meios de pagamento.



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

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Cartões de crédito (i)	225.415	375.278
Fênix Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios do Varejo (FIDC)	555.815	372.335
Demais contas a receber (ii)	184.734	166.772
Ajuste a valor presente	965.964	914.385
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(7.051)	(6.782)
	(36.513)	(49.653)
	<u>922.400</u>	<u>857.950</u>

**Estoques:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 1.096,1 milhões, contra R\$ 726,2 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 369,9 milhões ou 50,9%. A variação dessa rubrica está alinhada ao crescimento de vendas observado nos últimos trimestres bem como a abertura de três novos centros de distribuição em outubro de 2013.

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Mercadorias para revenda	1.137.814	747.774
Suprimentos e embalagens	6.172	5.982
Ajuste a valor presente	(10.524)	(5.022)
Provisão para perdas	(37.364)	(22.494)
	<u>1.096.098</u>	<u>726.240</u>

**Impostos a recuperar:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 165,2 milhões, contra R\$ 127,5 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 37,6 milhões ou 29,5%.

**Despesas antecipadas:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 29,0 milhões, contra R\$ 16,9 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 12,1 milhões ou 71,1%.

**Demais contas a receber:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 51,0 milhões, contra R\$ 37,9 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 13,0 milhões ou 34,3%.

### Não Circulante

**Ativo Realizável a longo prazo:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 609,0 milhões, contra R\$ 399,1 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação positiva de R\$ 209,9 milhões ou 52,6%. As principais diferenças dessa rubrica decorrem de Impostos a recuperar, que passaram de R\$ 85,1 milhões em 2012 para R\$ 241,2 milhões em 2013.

### Ativo Permanente

**Imobilizado:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 319,6 milhões, contra R\$ 262,0 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 57,6 milhões ou 22,0%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.



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

	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
<b>Saldos em 1º de janeiro de 2012</b>	5.704	72.327	111.039	4.846	6.435	12.332	338		4	213.025
Aquisições	5.102	53.500	(10)	570	5.020	4.489	3.596			72.357
Baixas	(2.309)				(14)					(2.333)
Transferências	(2.306)			68		2.306	(68)			
Depreciação	(4.672)		(5.921)	(1.188)	(2.198)	(7.055)				(21.034)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	5.704	68.142	158.688	4.296	9.243	12.072	3.866		4	262.015
Aquisições	8.118	40.537	1.766	13.552	2.074	19.326	334	26	85.733	
Baixas			(34)	(9)			(713)			(43)
Transferências		12	713	14						(28.069)
Depreciação	(6.736)	(10.884)	(1.487)	(2.509)	(6.453)					
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	5.704	69.524	188.353	5.254	20.291	7.693	22.479	334	4	319.626
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	5.754	102.884	227.791	16.075	53.920	26.963	23.264	334	125	457.110
Custo total	(50)	(690)	(425)	(45)	(116)				(1)	(4.327)
Baixas	(3.352)	(176)	1.174	805	2.306	(785)			28	
Transferências	(29.318)	(38.837)	(11.950)	(34.318)	(21.576)				(148)	(136.147)
Depreciação acumulada										
<b>Valor residual</b>	5.704	69.524	188.353	5.254	20.291	7.693	22.479	334	4	319.626
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	5.754	94.766	187.254	14.309	40.368	24.889	3.938		99	374.377
Custo total	(50)	(690)	(425)	(11)	(107)				(1)	(1.204)
Baixas	(3.352)	(108)	401	791	2.306	(72)			54	
Transferências	(22.502)	(27.953)	(10.463)	(31.809)	(15.123)				(148)	(108.078)
Depreciação acumulada										
<b>Valor residual</b>	5.704	68.142	158.688	4.296	9.243	12.072	3.866		4	262.015
Taxa anual de depreciação - %		6,85	5,87	10	9,00	33,00				10

*Intangível:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 1.542,3 milhões, contra R\$ 988,8 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 553,5 milhões ou 56,0%. 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 2013, o valor de R\$ 1.879,7 milhões, contra R\$ 960,2 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 919,5 milhões ou 95,8%. Essa variação refere-se às operações de antecipação das contas a pagar junto aos fornecedores.

*Empréstimos e Financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 374,9 milhões, contra R\$ 594,7 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ -219,9 milhões ou -37,0%.

*Debêntures:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 131,6 milhões, contra R\$ 22,4 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 109,2 milhões.

*Salários, encargos e contribuições sociais:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 43,2 milhões, contra R\$ 28,4 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 14,7 milhões.

*Tributos a recolher:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 12,0 milhões, contra R\$ 8,8 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 3,1 milhões.

*Imposto de renda e contribuição social:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 7,3 milhões, contra R\$ 4,3 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 3,0 milhões ou 71,0%.



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

**Outros Circulantes:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 107,7 milhões, contra R\$ 28,5 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 79,2 milhões ou 277,7%.

### Não Circulante

**Empréstimos e financiamentos:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 2.576,1 milhões, contra R\$ 1.540,2 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 1.035,8 milhões ou 67,3%.

**Debêntures:** O saldo desta rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 498,1 milhões, contra R\$ 601,5 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ -103,4 milhões.

**Provisões para contingências:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 43,4 milhões, contra R\$ 18,9 milhões, em 31 de dezembro de 2012, representando uma variação de R\$ 24,4 milhões ou 128,9%. Essas provisões referem-se às causas fiscais, cíveis e trabalhistas, das quais o emissor 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.

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Fiscais	337	1.316
Trabalhistas	1.596	1.896
Cíveis	<u>41.420</u>	<u>15.729</u>
	<u>43.353</u>	<u>18.941</u>

**Outros não circulantes:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 74,1 milhões, contra R\$ 9,7 milhões, em 31 de dezembro de 2012, uma variação de R\$ 64,4 milhões ou 664,5%.

### Patrimônio Líquido:

**Capital social:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 1.199,0 milhões, contra R\$ 1.182,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, devido aos dois aumentos de capital realizados em 2013 por força do exercício de opções de compra concedidas no âmbito do Programa de Opção de Compra de Ações aprovado em agosto de 2011.

**Reservas de capital:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 5,7 milhões contra R\$ 1,7 milhão de 31 de dezembro de 2012.

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

**Lucros acumulados:** O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -374,8 milhões, em 31 de dezembro de 2013, contra R\$ -215,2 milhões em 31 de dezembro de 2012.



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

**Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2012 comparado com 2011**

### Principais alterações nas contas patrimoniais

#### Ativo

##### **Circulante**

**Disponibilidades ("Caixa e Bancos" e "Títulos e Valores Mobiliários"):** O saldo das disponibilidades atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor total de R\$ 1.370,2 milhões, sendo R\$ 36,3 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 1.333,9 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", contra R\$ 938,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, sendo R\$ 15,3 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 923,1 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", o que representou uma variação positiva de R\$ 431,8 milhões ou 46,0%.

**Contas a receber de clientes:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor total de R\$ 858,0 milhões, contra R\$ 1.133,2 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ - 275,2 milhões ou -24,3%. A linha de cartões de crédito em 2012 totalizou R\$ 375,3 milhões, abaixo do montante de 2011, que totalizou R\$ 572,3 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, o emissor tem observado uma migração das vendas parceladas no cartão de crédito para outros meios de pagamento.

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Cartões de crédito (i)	375.278	572.313
Fénix Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios do Varejo (FIDC)	372.335	379.384
Demais contas a receber (ii)	166.772	261.131
Ajuste a valor presente	914.385	1.212.828
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(6.782) (49.653)	(16.169) (63.469)
	<b>857.950</b>	<b>1.133.190</b>

**Estoques:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 726,2 milhões, contra R\$ 510,9 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 215,3 milhões ou 42,1%. A variação dessa rubrica está alinhada ao crescimento de vendas observado nos últimos trimestres bem como a abertura de quatro novos centros de distribuição em outubro de 2012.

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Mercadorias para revenda	747.774	530.546
Suprimentos e embalagens	5.982	11.855
Ajuste a valor presente	(5.022)	(5.339)
Provisão para perdas	(22.494)	(26.128)
	<b>726.240</b>	<b>510.934</b>



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

*Impostos a recuperar:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 127,5 milhões, contra R\$ 116,7 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 10,9 milhões ou 9,3%.

*Despesas antecipadas:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 16,9 milhões, contra R\$ 17,8 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 0,1 milhão ou -4,7%.

*Demais contas a receber:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 37,9 milhões, contra R\$ 84,1 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ -46,1 milhões ou -54,9%.

### Não Circulante

*Ativo Realizável a longo prazo:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 399,1 milhões, contra R\$ 206,0 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação positiva de R\$ 193,1 milhões ou 93,7%. As principais diferenças dessa rubrica decorrem de Imposto de renda e contribuição social diferidos, que passaram de R\$ 256,9 milhões em 2012 para R\$ 165,7 milhões em 2011.

### Ativo Permanente

*Imobilizado:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 262,0 milhões, contra R\$ 213,0 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 49,0 milhões ou 23,0%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.

	Controladora							
	Terrenos	Instalações e móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Beneficiárias em imóveis de terceiros	Equipamentos de informática	Obras em andamento	Outros	Total
<b>Saldos em 1º de janeiro de 2011</b>								
Aquisições	5.754	19.432	93.431	2.475	1.375	-	4	122.471
Baixas	-	58.451	24.788	3.143	4.141	341	19	90.883
Transferências	(50)	(688)	(415)	(11)	(93)		(1)	(1.258)
Depreciação	-	(1.045)	(187)	392	790	(4)	54	-
	-	(4.646)	(6.697)	(1.220)	(874)		(72)	(13.500)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>								
Aquisições	5.704	71.504	110.920	4.779	5.339	337	4	108.587
Baixas	-	2.657	52.833	197	4.536	3.636	-	63.859
Transferências	-	-	(10)	68	(14)	(68)		(24)
Depreciação	-	(4.543)	(5.849)	(1.134)	(1.712)			(13.238)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>								
Custo total	5.704	69.618	157.894	3.910	8.149	3.905	4	249.184
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>								
Custo total	5.754	93.408	186.270	13.850	37.249	3.977	88	340.596
Baixas	(50)	(688)	(425)	(11)	(107)	-	(1)	(1.282)
Transferências	-	(1.045)	(187)	460	790	(72)	54	-
Depreciação acumulada	-	(22.057)	(27.764)	(10.389)	(29.783)		(137)	(90.130)
Valor residual	5.704	69.618	157.894	3.910	8.149	3.905	4	249.184
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>								
Custo total	5.754	90.751	133.437	13.653	32.713	341	88	276.737
Baixas	(50)	(688)	(415)	(11)	(93)		(1)	(1.258)
Transferências	-	(1.045)	(187)	392	790	(4)	54	-
Depreciação acumulada	-	(17.514)	(21.915)	(9.255)	(28.071)		(137)	(76.892)
Valor residual	5.704	71.504	110.920	4.779	5.339	337	4	198.587
Taxa anual de depreciação		6,81%	5,37%	10%	8,38%		10%	

*Intangível:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 988,8 milhões, contra R\$ 809,6 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 179,2 milhões ou 22,1%. Essa variação refere-se basicamente ao investimento no desenvolvimento de websites e sistemas.



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

### Passivo

#### Circulante

*Fornecedores:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 960,2 milhões, contra R\$ 702,3 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 257,9 milhões ou 36,7%. Essa variação refere-se às operações de antecipação das contas a pagar junto aos fornecedores.

*Empréstimos e Financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 594,7 milhões, contra R\$ 636,3 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ -41,4 milhões ou -6,5%.

*Debêntures:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 22,4 milhões, contra R\$ 8,3 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 14,1 milhões.

*Salários, encargos e contribuições sociais:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 28,4 milhões, contra R\$ 16,9 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 11,5 milhões.

*Tributos a recolher:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 13,1 milhões, contra R\$ 10,6 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 2,5 milhões.

*Outros Circulantes:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 28,5 milhões, contra R\$ 25,8 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 2,7 milhões ou 10,5%.

#### Não Circulante

*Empréstimos e financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 1.540,2 milhões, contra R\$ 1.163,7 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 376,5 milhões ou 32,4%.

*Debêntures:* O saldo desta rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 601,5 milhões, contra R\$ 302,7 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 298,8 milhões. Essa variação refere-se à captação de recursos por meio da 3ª Emissão das Debêntures Simples, Não Conversíveis do emissor ocorrida em 13 de junho de 2012.

*Provisões para contingências:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 18,9 milhões, contra R\$ 15,3 milhões, em 31 de dezembro de 2011, representando uma variação de R\$ 3,6 milhões ou 23,5%. Essas provisões referem-se às causas fiscais, cíveis e trabalhistas, das quais o emissor 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.

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Fiscais	1.316	1.316
Trabalhistas	1.896	1.896
Cíveis	<u>15.729</u>	<u>12.129</u>
	<u><b>18.941</b></u>	<u><b>15.341</b></u>



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

*Outros não circulantes:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 9,7 milhões, contra R\$ 8,9 milhões, em 31 de dezembro de 2011, uma variação de R\$ 0,8 milhão ou 8,6%.

*Patrimônio Líquido:*

*Capital social:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 1.182,5 milhões, mesmo valor apresentado no ano anterior.

*Reservas de capital:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2012, o valor de R\$ 1,7 milhão.

*Ajustes de avaliação patrimonial:* O saldo dessa rubrica atingiu R\$ 0,1 milhão, em 31 de dezembro de 2011.

*Lucros acumulados:* O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -215,2 milhões, em 31 de dezembro de 2012, contra R\$ -44,6 milhões em 31 de dezembro de 2011.

## FLUXO DE CAIXA

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

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE  
DEZEMBRO DE 2013, 2012 E DE 2011  
(Em milhares de reais)

Fluxo de Caixa	2013	2012	2011
Operacional	278.485	-165.983	171.551
Investimento	-1.169.563	-735.624	-508.684
Financiamento	944.312	922.588	337.147
<b>Total</b>	<b>53.234</b>	<b>20.981</b>	<b>14</b>

**Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com 2012**

### Atividades Operacionais

Em 2013, o caixa líquido gerado nas operações totalizou R\$ 278,5 milhões, um acréscimo de R\$ 444,5 milhões em comparação à aplicação de R\$ 166,0 milhões em 2012.

### Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 1.169,6 milhões em 2013, uma variação de R\$ 433,9 milhões em comparação ao caixa utilizado para investimentos em 2012 de R\$ 735,6 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2013 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.



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

### Atividades de Financiamento

Em 2013, o caixa líquido aplicado em atividades de financiamento totalizou R\$ 944,3 milhões, apresentando uma variação de R\$ 21,7 milhões em relação à aplicação de caixa de R\$ 922,6 milhões realizada em 2012. As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante)		
Captações	1.072.842	1.362.853
Liquidações	(329.717)	(923.567)
Debêntures (circulante e não circulante)		300.000
Desconto de recebíveis	184.687	183.420
Aumento de capital	16.500	-
Dividendos		(118)
<b>Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento</b>	<b>944.312</b>	<b>922.588</b>

### **Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2012 comparado com 2011**

#### Atividades Operacionais

Em 2012, o caixa líquido aplicado nas operações totalizou R\$ -167,4 milhões, um decréscimo de R\$ 338,9 milhões em comparação à geração de R\$ 171,6 milhões em 2011.

#### Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 734,2 milhões em 2012, uma variação de R\$ -225,6 milhões em comparação ao caixa utilizado para investimentos em 2011 de R\$ 508,7 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2012 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.

#### Atividades de Financiamento

Em 2012, o caixa líquido aplicado em atividades de financiamento totalizou R\$ 922,6 milhões, apresentando uma variação de R\$ 585,4 milhões em relação à aplicação de caixa de R\$ 337,1 milhões realizada em 2011. As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante):		
Captações	1.362.853	670.165
Liquidações	(923.567)	(404.968)
<b>439.286</b>	<b>265.197</b>	
Debêntures (circulante e não circulante)	300.000	(453.710)
Descontos de recebíveis securitização (Inclui FIDIC)	183.420	(468.154)
Aumento de capital	-	1.000.000
Dividendos e participações pagos	(118)	(6.186)
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades financeiras</b>	<b>922.588</b>	<b>337.147</b>



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

### 10.2 Resultado operacional e financeiro:

#### a) Resultados das operações do emissor, 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***

##### ***Descrição de quaisquer componentes importantes da receita***

O emissor, com sede no município e Estado do Rio de Janeiro, é uma Sociedade Anônima de capital aberto, resultante da fusão entre a Americanas.com S.A. – Comércio Eletrônico (Americanas.com) e a Submarino S.A. (fusão aprovada em 13 de dezembro de 2006 pelos seus acionistas).

O emissor e suas controladas têm como objeto social a comercialização varejista e atacadista de bens e produtos em geral por diversos meios de comercialização, em especial a Internet; aluguel de filmes e correlatos; intermediação e distribuição de ingressos, passagens e tíquetes para atrações públicas, parques e eventos em geral; importação de produtos para revenda; prestação de serviços de promoção, desenvolvimento mercadológico e oferecimento de produtos de crédito; e diversos outros produtos e serviços dedicados ao consumidor em geral.

O emissor possui em seu portfólio as marcas Americanas.com, Shoptime, Submarino, Submarino Finance, B2W Viagens, Ingresso.com, BLOCKBUSTER® Online e SouBarato.com.br que oferecem centenas de milhares de produtos e serviços em diversas categorias por intermédio dos canais de distribuição internet, catálogos, TV e quiosques. O emissor também oferece serviços de comércio eletrônico terceirizado para algumas das empresas líderes na área de bens de consumo (business to business to consumer - B2B2C).

##### ***Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais***

Ao longo do ano de 2013, importantes medidas possibilitaram que o emissor avançasse em sua estratégia 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.

Em 2013, a Receita Líquida consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 6.088,5 milhões, 26,5% acima daquela apurada no ano anterior e o EBITDA totalizou R\$ 431,1 milhões, 30,2% superior ao registrado no ano de 2012. O crescimento da receita é resultado de um crescente número de novos clientes e de um aumento na frequência de compras da base de clientes ativos. Vale ressaltar que a estratégia do emissor é aumentar a participação no varejo total.

#### 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 do emissor é impactada diretamente pelas alterações no volume de vendas, modificações de preços, bem como pela introdução de novos produtos em seu portfólio.

A Receita Líquida Consolidada do emissor atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o valor de R\$ 6.088,5 milhões, representando um aumento de R\$ 1.276,1 milhões, ou 26,5%, quando comparada ao valor de R\$ 4.812,4 milhões obtido no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.



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

### c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor:

Um aumento significativo da inflação poderá afetar os custos e despesas operacionais do emissor. Substancialmente, todos os gastos em caixa (ou seja, outros além da depreciação e amortização) e despesas operacionais do emissor 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, o emissor 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, 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 do emissor está aplicado nas maiores instituições financeiras do Brasil.

Em 2013, mesmo diante de desafios macroeconômicos – com o Produto Interno Bruto (PIB) crescendo 2,3% e a inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) registrando uma taxa acumulada de 5,9% – as vendas no varejo mostraram resiliência crescendo 4,3% no ano.

Ao longo do ano, o setor de comércio eletrônico teve um faturamento de R\$ 28,8 bilhões, o que representa um crescimento de 25% em relação ao mesmo período de 2012. O crescimento do mercado é sustentado pela constante expansão da base de usuários de internet e consequentemente do crescimento do número de e-consumidores, bem como pelo desenvolvimento de novas tecnologias.

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. O emissor 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.

\* CDI - Certificado de Depósito Interbancário: taxa média das captações no mercado interbancário.

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



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

**10.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:**

**a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não aplicável.

**b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Não aplicável.

**c) Eventos ou operações não usuais**

Não aplicável.



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

### 10.4 Os diretores devem comentar:

#### a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

##### 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.

##### 2012

Não há novos pronunciamentos ou interpretações de CPCs/IFRS vigendo a partir de 2012 que poderiam ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia.

##### 2011

Não há novos pronunciamentos ou interpretações de CPCs/IFRS vigendo a partir de 2011 que poderiam ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia, exceto quanto à opção pela adoção do método de equivalência patrimonial para a contabilização de investimentos em controladas em conjunto, ao invés de consolidação proporcional. A Companhia não optou pela alteração do critério de contabilização do investimento em controlada em conjunto.

### EXCEÇÕES OBRIGATÓRIAS E ISENÇÕES À APLICAÇÃO RETROSPECTIVA

O CPC 37R (IFRS 1) permite às empresas a adoção de certas isenções voluntárias. A Companhia efetuou análise de todas as isenções voluntárias, sendo apresentado abaixo o resultado da análise dessas isenções sobre as suas operações e o tratamento dado pela Companhia (com indicação a correspondente Norma Internacional):

As isenções a seguir são aplicáveis às operações:

- Isenção para combinações de negócios: a Companhia adotou o Pronunciamento Técnico CPC 15 (IFRS 3R) a partir do exercício iniciado em 01 de janeiro de 2009;
- Isenção para apresentação do valor justo de imobilizado como custo de aquisição: a Companhia optou por não re-mensurar seus ativos imobilizados na data de transição do valor justo, optando por manter o custo de aquisição adotado no BRGAAP como valor do imobilizado, levando em consideração sua avaliação dos itens que compõe o saldo deste ativo e a relevância deste critério;

As isenções a seguir não são aplicáveis às operações e não impactam nas demonstrações financeiras na data da adoção inicial:

- Benefícios a empregados Pronunciamento Técnico CPC 33 (IAS 19): A Companhia não possui planos de previdência privada caracterizados como plano de benefício definido;
- Contratos de seguros Pronunciamento Técnico CPC 11 (IFRS 4): A norma não é aplicável às operações da Companhia;



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

- c) Contratos de concessão ICPC 01 (IFRIC 12): A Companhia não possui operações de concessão de serviços públicos;
- d) Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis Pronunciamento Técnico CPC 02 (IAS 21): A norma não é aplicável às operações da Companhia.
- e) Isenção relativa à mensuração de instrumentos financeiros compostos: A Companhia não possui operações com passivos financeiros compostos.
- f) Investimentos em controladas, ativos e passivos de controladas, passivos em desativação e transferências de ativos de cliente: Estas normas, que resumidamente permitem adoção de data de transição diversa de 1º de janeiro de 2009 para estes assuntos, não trazem impactos práticos na primeira adoção dos CPCs pela Companhia.

O CPC 37R (IFRS 1), além das isenções voluntárias, também proíbe expressamente o ajuste de determinadas transações na primeira adoção, pois exigiria que a administração efetuasse análises de condições passadas, após o resultado das respectivas transações. As exceções obrigatórias contemplam:

- a) Contabilização de baixa de ativos e passivos financeiros: A Companhia não efetuou ajustes retrospectivos em seus ativos e passivos financeiros, para fins de primeira aplicação do CPC;
- b) Registro de operações de hedge: O CPC 37R (IFRS 1) proíbe a aplicação retrospectiva da metodologia de 'hedge accounting'. Todavia, uma vez que todos os instrumentos de hedge da Companhia já estavam adequadamente designados como tal na data de transição, esta proibição não gera efeitos para fins da primeira aplicação dos CPCs.;
- c) Mudanças nas estimativas: As estimativas adotadas na transição para o CPC são consistentes com as estimativas adotadas pelos critérios contábeis anteriores;
- d) Desreconhecimento de ativos e passivos financeiros: A Companhia não possui operações que estivessem sujeitas a esta norma.

### **b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis Alterações introduzidas na Lei 6.404/76 através da Lei 11.638/08 e Medida Provisória nº 449/08**

#### **CONCILIAÇÃO DAS PRÁTICAS CONTÁBEIS APLICADAS NA ELABORAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS ANTERIORMENTE APRESENTADAS**

Em conformidade ao CPC 37R (IFRS 1) a Companhia apresenta a conciliação do ativo, passivo, resultado, patrimônio líquido e fluxos de caixa, da Controladora e Consolidado, das informações tornadas públicas anteriormente nas demonstrações financeiras referentes aos períodos de 1º de janeiro de 2009 (data de transição) e 31 de dezembro de 2009, preparados originalmente de acordo com as práticas adotadas no Brasil (BRGAAP) vigentes até 31 de dezembro de 2009 com as normas internacionais, considerando os CPCs vigentes em 2010.



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

### Balanço patrimonial na data de transição (1º de janeiro de 2009)

	Controladora			Consolidado			
	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	Nota	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com as IFRSs)
<b>Ativo Total</b>	<b>2.107.452</b>	<b>6.296</b>	<b>2.113.748</b>		<b>2.357.776</b>	<b>(45.174)</b>	<b>2.312.602</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.566.796</b>	<b>(70.626)</b>	<b>1.496.171</b>		<b>1.835.525</b>	<b>(71.149)</b>	<b>1.764.376</b>
Caixa e equivalentes de caixa	26.673	-	26.673		37.324	-	37.324
Títulos e valores mobiliários	701.006	-	701.006		704.569	-	704.569
Contas a receber clientes	281.398	65.428	346.826	(a)	488.732	65.428	554.160
Estoques	308.394	(3.440)	304.954	(b)	344.647	(3.440)	341.207
Impostos a recuperar	28.060	-	28.060		33.690	-	33.690
IR e CS diferidos	68.148	(68.148)	-	(c)	68.672	(68.672)	-
Despesas antecipadas	112.845	(87.793)	25.052	(a)	112.853	(87.793)	25.060
Demais contas a receber	40.272	23.328	63.600	(d)	45.038	23.328	68.366
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>540.656</b>	<b>76.922</b>	<b>617.577</b>		<b>522.251</b>	<b>25.975</b>	<b>548.226</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>66.460</b>	<b>76.922</b>	<b>143.381</b>		<b>61.214</b>	<b>103.961</b>	<b>165.175</b>
				(a), (b), (c), (e)			
IR e CS diferidos	24.192	76.922	101.114	(c), (e)	26.267	103.961	130.228
Depósitos judiciais	6.156	-	6.156		6.175	-	6.175
Partes relacionadas	31.112	-	31.112		22.451	-	22.451
Outros créditos a receber	4.999	-	4.999		6.321	-	6.321
<b>Ativo Permanente</b>	<b>474.196</b>	<b>-</b>	<b>474.196</b>		<b>461.037</b>	<b>(77.986)</b>	<b>383.051</b>
Investimentos	22.303	-	22.303		-	-	-
Imobilizado	75.316	-	75.316		76.663	-	76.663
Intangível	299.227	-	299.227		306.388	-	306.388
Diferido	77.350	-	77.350	(e)	77.986	(77.986)	-
<b>Passivo Total</b>	<b>2.107.452</b>	<b>6.296</b>	<b>2.113.748</b>		<b>2.357.776</b>	<b>(45.174)</b>	<b>2.312.602</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.249.628</b>	<b>23.328</b>	<b>1.272.957</b>		<b>1.499.952</b>	<b>23.328</b>	<b>1.523.280</b>
Fornecedores	552.404	23.328	575.732	(d)	560.467	23.328	583.795
Empréstimos e financiamentos	592.311	-	592.311		808.878	-	808.878
Debêntures	25.885	-	25.885		25.885	-	25.885
Salários, encargos e contribuições	6.295	-	6.295		8.737	-	8.737
Tributos a recolher	29.508	-	29.508		31.898	-	31.898
Dividendos propostos	18.012	-	18.012		18.012	-	18.012
Outras obrigações	25.213	-	25.214		46.075	-	46.075
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>650.233</b>	<b>-</b>	<b>650.233</b>		<b>650.233</b>	<b>-</b>	<b>650.233</b>
<b>Exigível a Longo Prazo</b>	<b>650.233</b>	<b>-</b>	<b>650.233</b>		<b>650.233</b>	<b>-</b>	<b>650.233</b>
Empréstimos e financiamentos	272.774	-	272.774		272.774	-	272.774
Debêntures	362.908	-	362.908		362.908	-	362.908
Provisões para contingências	4.270	-	4.270		4.270	-	4.270
Outras obrigações	10.281	-	10.281		10.281	-	10.281
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>207.591</b>	<b>(17.033)</b>	<b>190.558</b>		<b>207.591</b>	<b>(68.502)</b>	<b>139.089</b>
Capital social	181.566	-	181.566		181.566	-	181.566
Reservas de capital	203.508	-	203.508		203.508	-	203.508
(-) Ações em tesouraria	(200.000)	-	(200.000)		(200.000)	-	(200.000)
Ajuste de avaliação patrimonial	(861)	-	(861)		(861)	-	(861)
				(a), (b), (e)			
Reserva de lucros	45.261	(17.033)	28.228	(e)	45.261	(68.502)	(23.241)
(-) Ações em tesouraria	(21.883)	-	(21.883)		(21.883)	-	(21.883)



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

### Balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2009

	Controladora			Consolidado			
	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	Nota	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com as IFRSs)
<b>Ativo Total</b>	<b>2.144.629</b>	<b>18.230</b>	<b>2.162.859</b>		<b>2.320.210</b>	<b>(16.274)</b>	<b>2.303.936</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.486.566</b>	<b>(36.386)</b>	<b>1.450.180</b>		<b>1.685.297</b>	<b>(38.864)</b>	<b>1.646.433</b>
Caixa e bancos	56.974	-	56.974		62.047	-	62.047
Títulos e valores mobiliários	540.010	-	540.010		547.832	-	547.832
Contas a receber clientes	237.352	34.913	272.265	(a)	389.374	34.913	424.287
Estoques	468.511	(4.828)	463.683	(b)	490.397	(4.828)	485.569
Impostos a recuperar	58.992	0	58.992		64.221	-	64.221
IR e CS diferidos	36.896	(36.896)	-	(c)	39.373	(39.373)	-
Despesas antecipadas	71.334	(58.940)	12.394	(a)	72.802	(58.940)	13.862
Demais contas a receber	16.498	29.364	45.862	(d)	19.251	29.364	48.615
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>658.063</b>	<b>54.616</b>	<b>712.679</b>		<b>634.913</b>	<b>22.590</b>	<b>657.503</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>106.480</b>	<b>46.706</b>	<b>153.186</b>		<b>96.137</b>	<b>75.698</b>	<b>171.835</b>
IR e CS diferidos	44.784	46.706	91.490	(a), (b), (c), (e)	44.784	75.698	120.483
Depósitos judiciais	12.069	-	12.069		12.289	-	12.289
Partes relacionadas	45.794	-	45.794		33.744	-	33.744
Outros créditos a receber	3.833	-	3.833		5.319	-	5.319
<b>Ativo Permanente</b>	<b>551.583</b>	<b>7.910</b>	<b>559.493</b>		<b>538.776</b>	<b>(53.108)</b>	<b>485.668</b>
Investimentos	29.970	-	29.970		-	-	-
Imobilizado	88.011	-	88.011		92.826	-	92.826
Intangível	373.183	7.910	381.093	(f)	384.932	7.910	392.842
Diferido	60.419	-	60.419	(e)	61.018	(61.018)	-
<b>Passivo Total</b>	<b>2.144.629</b>	<b>18.230</b>	<b>2.162.859</b>		<b>2.320.210</b>	<b>(16.274)</b>	<b>2.303.936</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>796.003</b>	<b>29.364</b>	<b>825.367</b>		<b>971.584</b>	<b>29.364</b>	<b>1.000.948</b>
Fornecedores	538.878	29.364	568.242	(d)	551.569	29.364	580.933
Empréstimos e financiamentos	182.491	-	182.491		327.929	-	327.929
Debêntures	17.835	-	17.835		17.835	-	17.835
Salários, encargos e contribuições	6.278	-	6.278		8.240	-	8.240
Tributos a recolher	10.261	-	10.261		19.009	-	19.009
Dividendos propostos	11.308	-	11.308		11.308	-	11.308
Outras obrigações	28.952	-	28.952		35.694	-	35.694
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.101.659</b>	<b>2.689</b>	<b>1.104.348</b>		<b>1.101.658</b>	<b>8.459</b>	<b>1.110.116</b>
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>1.101.659</b>	<b>2.689</b>	<b>1.104.348</b>		<b>1.101.658</b>	<b>8.459</b>	<b>1.110.116</b>
Empréstimos e financiamentos	710.181	-	710.181		710.181	-	710.181
Debêntures	363.244	-	363.244		363.244	0	363.244
IR e CS diferidos	5.208	2.689	7.897	(f)	5.208	8.458	13.666
Provisões para contingências	13.517	-	13.517		13.517	-	13.517
Outras obrigações	9.509	-	9.509		9.508	0	9.508
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>246.968</b>	<b>(13.824)</b>	<b>233.144</b>		<b>246.968</b>	<b>(54.096)</b>	<b>192.872</b>
Capital social	181.566	-	181.566		181.566	-	181.566
Reservas de capital	205.291	-	205.291		205.291	-	205.291
(-) Ações em tesouraria	(200.000)	-	(200.000)		(200.000)	-	(200.000)
Ajuste de avaliação patrimonial	1.250	-	1.250		1.250	-	1.250
Reserva de lucros	81.562	(17.033)	64.529	(a), (b), (e), (f)	81.562	(57.305)	24.257
(-) Ações em tesouraria	(22.701)	-	(22.701)		(22.701)	-	(22.701)
Lucros Acumulados	-	3.209	3.209		-	3.209	3.209

### Demonstração do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2009

	Controladora			Consolidado			
	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	Nota	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com as IFRSs)
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	3.546.707	(160.294)	3.386.414	(g)	3.792.874	(160.294)	3.632.580
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(2.586.204)	158.906	(2.427.298)	(b), (g)	(2.728.941)	158.906	(2.570.035)
Resultado Bruto	960.503	(1.388)	959.116		1.063.933	(1.388)	1.062.545
Despesas/Receitas Operacionais	(893.309)	6.248	(887.061)		(989.571)	23.215	(966.356)
Com Vendas	(459.003)	-	(459.003)		(502.536)	-	(502.536)
Gerais e Administrativas	(56.765)	-	(56.765)		(68.278)	-	(68.278)
Outras Despesas Operacionais	(124.031)	-	(124.031)		(133.017)	16.967	(116.050)
Depreciações e amortizações	(63.817)	-	(63.817)	(e)	(65.495)	16.967	(48.528)
Honorários Administradores	(3.810)	-	(3.810)		(4.460)	-	(4.460)
Outras (despesas) receitas operacionais	(63.071)	-	(63.071)		(63.062)	-	(63.062)
Resultado da Equivalência Patrimonial	6.667	-	6.667		-	-	-
Resultado Operacional	67.194	4.860	72.055		74.362	21.827	96.189
Financeiras	(253.510)	6.248	(247.262)		(285.740)	6.248	(279.492)
Receitas Financeiras	166.260	(30.515)	135.745		170.789	(30.515)	140.274
Despesas Financeiras	(419.770)	36.763	(383.007)	(a), (f)	(456.529)	36.763	(419.766)
Resultado Antes Tributação/Participações	67.194	4.860	72.055		74.362	21.827	96.189
Provisão para IR e Contribuição Social	(10.361)	(0)	(10.361)		(17.482)	-	(17.482)
IR Diferido	(9.224)	(1.652)	(10.876)	(a), (b), (e), (f)	(9.271)	(7.421)	(16.692)
Lucro/Prejuízo do Exercício	47.609	3.208	50.818		47.609	14.406	62.015



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

### Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2009

	Controladora			Consolidado			
	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	Nota	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com as IFRSs)
Atividades operacionais:							
Lucro líquido do exercício	47.609	3.209	50.818		47.609	14.406	62.015
Ajustes ao lucro líquido:							
Ajuste a valor presente	(16.281)	16.281	-	(a)	(16.281)	16.281	-
Depreciações e amortizações	63.817	-	63.817	(e)	65.495	(16.967)	48.528
Imposto de renda e contribuição social diferidos	9.224	1.652	10.876	(a), (b), (e), (f)	9.271	7.421	16.692
Juros, variações monetárias e cambiais	252.004	(6.248)	245.756	(a), (f)	275.188	(6.248)	268.940
Equivaléncia patrimonial	(6.667)	-	(6.667)		-	-	-
Outros	15.952	(14.894)	1.058	(a), (b), (e), (f)	22.410	(14.893)	7.517
Lucro líquido ajustado	365.658	-	365.658		403.692	-	403.692
(Acréscimo) decréscimo em ativos:							
Contas a receber	(14.606)	13.313	(1.293)	(a)	12.628	13.313	25.941
Estoques	(158.535)	-	(158.535)		(144.168)	-	(144.168)
Impostos a recuperar	(30.562)	-	(30.562)		(28.724)	-	(28.724)
Despesas anticidadas	(3.334)	-	(3.334)		(4.794)	-	(4.794)
Depósitos judiciais	(5.913)	-	(5.913)		(6.114)	-	(6.114)
Contas a receber e empresas ligadas	-	(14.356)	(14.356)		-	(11.130)	(11.130)
Demais contas a receber (circulante e não circulante)	(18.234)	43.177	24.943	(a)	(14.456)	40.904	26.448
	(231.184)	42.134	(189.050)		(185.628)	43.087	(142.541)
Acréscimo (decréscimo) em passivos:							
Fornecedores	24.717	(41.128)	(16.411)	(a)	29.345	(41.128)	(11.783)
Salários, encargos e contribuições sociais	(17)	-	(17)		(497)	-	(497)
Tributos a recolher (circulante e não circulante)	(19.247)	-	(19.247)		(12.890)	-	(12.890)
Dívidas com pessoas ligadas	2.183	(2.183)	-		2.183	(2.183)	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	5.208	5.208	(a), (b), (e), (f)	-	5.208	5.208
Outras obrigações (circulante e não circulante)	2.043	(5.207)	(3.164)		(12.077)	(5.208)	(17.285)
	9.679	(43.310)	(33.631)		6.064	(43.311)	(37.247)
Geração de caixa em atividades operacionais	144.153	(1.176)	142.977		224.128	(224)	223.904
Atividades de investimento:							
Investimentos em controladas e controlada em conjunto	(1.000)	-	(1.000)		-	-	-
Ativo permanente	(133.537)	-	(133.537)		(143.234)	-	(143.234)
Imobilizado	(26.656)	-	(26.656)		(30.959)	-	(30.959)
Intangível	(106.881)	-	(106.881)		(112.275)	-	(112.275)
Caixa usado nas atividades de investimento	(134.537)	-	(134.537)		(143.234)	-	(143.234)
Atividades de financiamento:							
Empréstimos e financiamentos	560.949	-	560.949		560.949	-	560.949
Adições	(636.380)	-	(636.380)		(730.960)	-	(730.960)
Pagamentos	(51.082)	224	(50.858)		(51.082)	224	(50.858)
Debêntures	196.962	-	196.962		193.066	-	193.066
Títulos e valores mobiliários	(30.934)	952	(29.982)	(a)	(9.314)	-	(9.314)
Desconto de recebíveis	(818)	-	(818)		(818)	-	(818)
Recompra de ações de emissão da Companhia	(18.012)	-	(18.012)		(18.012)	-	(18.012)
Dividendos	20.685	1.176	21.861		(56.171)	224	(55.947)
Acréscimo (decréscimo) líquido em disponibilidades	30.301	-	30.301		24.723	-	24.723
Caixa e bancos no início do exercício	26.673	-	26.673		37.324	-	37.324
Caixa e bancos no fim do exercício	56.974	-	56.974		62.047	-	62.047



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

O sumário dos ajustes realizados é apresentado como segue:

	Controladora			Resultado do exercício 31/12/2009	
	Nota	Patrimônio líquido			
		31/12/2009	01/01/2009		
Conforme adoção do CPCs		233.144	190.558	50.818	
Ajuste de bonificação de estoques	(b)	4.828	3.440	1.388	
Ajuste de desreconhecimento de antecipação de recebíveis	(a)	24.027	22.366	1.662	
Ajuste de capitalização de juros	(f)	(7.910)	-	(7.910)	
Imposto de renda e contribuição social diferidos		(7.121)	(8.773)	1.651	
BR GAAP (vigente até 31/12/2009)		246.968	207.591	47.609	

  

	Consolidado			Resultado do exercício 31/12/2009	
	Nota	Patrimônio líquido			
		31/12/2009	01/01/2009		
Conforme adoção do CPCs		192.872	139.089	62.015	
Ajuste de bonificação de estoques	(b)	4.828	3.440	1.388	
Ajuste de baixa do diferido	(e)	61.018	77.986	(16.967)	
Ajuste de desreconhecimento de antecipação de recebíveis	(a)	24.027	22.366	1.662	
Ajuste de capitalização de juros	(f)	(7.910)	-	(7.910)	
Imposto de renda e contribuição social diferidos		(27.867)	(35.290)	7.421	
BR GAAP (vigente até 31/12/2009)		246.968	207.591	47.609	

### Reconciliação do patrimônio líquido e do resultado do exercício da Controladora com o Consolidado conforme adoção do CPCs

	Nota	Patrimônio líquido			Resultado do exercício	
		31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	2010	2009
Controladora		255.302	233.144	190.559	22.672	50.818
Baixa do diferido	(e)	(44.481)	(61.018)	(77.986)		
Reversão amortização do diferido	(e)				16.537	16.966
IR e CSLL diferidos		15.124	20.746	26.515	(5.622)	(5.769)
Consolidado		225.945	192.872	139.089	33.587	62.015

Os principais ajustes e reclassificações estão descritos a seguir:

- a) Antecipação de recebíveis: Os recebíveis descontados junto às operadoras de cartões de crédito, registrados até então como redutores do saldo de contas a receber até o seu vencimento original, qualificaram para desreconhecimento, de acordo com o CPC 38. Consequentemente, o ajuste a valor presente, anteriormente calculado sobre o total do saldo a receber das administradoras de cartões de crédito, foi recalculado desconsiderando a parcela dos ativos desreconhecidos, resultando na aceleração de sua realização, a qual foi registrada como “Receita Financeira”. Similarmente, os juros incorridos sobre a antecipação de recebíveis com as administradoras de cartões de crédito, anteriormente registrados como despesas antecipadas e apropriados ao resultado do exercício de acordo com o vencimento original dos recebíveis descontados, foi integralmente reconhecido como “Despesa Financeira”.
- b) Bonificações: De acordo com CPC 16, descontos comerciais, abatimentos, bonificações, e/ou outras verbas recebidas de fornecedores são deduzidos na determinação do custo do estoque e somente são reconhecidos no resultado no momento da venda do produto ao qual estão vinculados. Este ajuste refere-se ao estorno das verbas recebidas de fornecedores, cujo produto vinculado ainda não havia sido vendido na data-base de preparação das demonstrações financeiras.



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

- c) Reclassificação dos impostos diferidos para o ativo não circulante: O CPC 26 veda a classificação dos impostos diferidos como ativos e/ou passivos circulantes.
- d) Contas a receber de bonificações: O saldo a receber de bonificações, antes apresentado como redutor do saldo a pagar a fornecedores, foi reclassificado para o ativo circulante, conforme CPC 26 que impede a compensação de saldos ativos e passivos, exceto quando exista condição legal em realizar a sua liquidação desta forma.
- e) Baixa do ativo diferido: Ajuste referente à baixa do ativo diferido, bem como a reversão de sua correspondente despesa de amortização nas demonstrações financeiras consolidadas, conforme requerido pelo CPC 43 (R1) para que estas demonstrações financeiras fiquem de acordo com os IFRS.
- f) Capitalização de juros: O CPC 20 requer a capitalização dos custos de empréstimos atribuíveis à aquisição, à construção e/ou à produção de um ativo qualificável. O ajuste em questão refere-se à capitalização dos custos dos empréstimos relacionados aos desenvolvimentos de softwares e websites da Companhia.
- g) Receita líquida: Parcela do resultado de bonificações antes registrada como receita de vendas, foi reclassificada como redutora do custo das mercadorias vendidas. Reapresentação das Informações Trimestrais de 2010, comparativamente com as de 2009 também ajustadas pelos CPCs vigentes a partir de 31 de dezembro de 2010 Conforme permitido pela Deliberação CVM nº 656, de 25 de janeiro de 2011, a Companhia optou pela reapresentação das Informações Trimestrais referentes aos trimestres findos em 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de 2010 até a apresentação das Informações Trimestrais referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2011. Desta forma, conforme requerido por esta Deliberação CVM, a Companhia apresenta abaixo os efeitos no resultado e no patrimônio líquido dos trimestres findos em 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de 2010 e 2009, decorrentes da adoção dos CPCs vigentes a partir de 31 de dezembro de 2010.

### *Reconciliação do patrimônio líquido:*

	30/09/2010	30/06/2010	31/03/2010	30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009
Patrimônio líquido reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	276.976	259.641	243.947	223.189	216.736	214.801
Ajuste de bonificação de estoques	3.890	5.153	3.729	4.272	4.186	5.350
Ajuste de desreconhecimento de antecipação de recebíveis	11.226	17.426	23.335	31.539	21.320	(1.782)
Revisão da vida útil do ativo imobilizado e intangível	(18.883)	(12.424)	(6.183)	-	-	-
Ajuste de capitalização de juros	(17.644)	(15.462)	(10.720)	(5.732)	(3.712)	(2.036)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.280	1.805	(3.454)	(10.227)	(7.410)	(521)
Patrimônio líquido originalmente divulgado	262.845	256.139	250.654	243.041	231.120	215.812



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

### *Reconciliação do lucro líquido do trimestre:*

	30/09/2010	30/06/2010	31/03/2010	30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009
Lucro líquido reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	13.156	15.239	11.326	4.653	16.712	9.280
Ajuste de bonificação de estoques	(1.263)	1.424	(1.099)	86	(1.164)	1.910
Ajuste de desreconhecimento de antecipação de recebíveis	(6.200)	(5.909)	(692)	10.219	736	(1.782)
Revisão da vida útil do ativo imobilizado e intangível	(6.459)	(6.241)	(6.183)	-	-	-
Ajuste de capitalização de juros	(2.182)	(4.742)	(2.810)	(2.020)	(1.676)	(2.036)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.475	5.259	3.667	(2.817)	716	648
<b>Lucro líquido originalmente divulgado</b>	<b>2.527</b>	<b>5.030</b>	<b>4.209</b>	<b>10.121</b>	<b>15.324</b>	<b>8.020</b>

### *Reconciliação do lucro líquido do período:*

	30/09/2010	30/06/2010	31/03/2010	30/09/2009	30/06/2009	31/03/2009
Lucro líquido reapresentado (de acordo com os novos CPCs)	39.721	26.565	11.326	30.645	25.992	9.280
Ajuste de bonificação de estoques	(938)	325	(1.099)	832	746	1.910
Ajuste de desreconhecimento de antecipação de recebíveis	(12.801)	(6.601)	(692)	9.173	(1.046)	(1.782)
Revisão da vida útil do ativo imobilizado e intangível	(18.883)	(12.424)	(6.183)	-	-	-
Ajuste de capitalização de juros	(9.734)	(7.552)	(2.810)	(5.732)	(3.712)	(2.036)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	14.401	8.926	3.667	(1.453)	1.364	648
<b>Lucro líquido originalmente divulgado</b>	<b>11.766</b>	<b>9.239</b>	<b>4.209</b>	<b>33.465</b>	<b>23.344</b>	<b>8.020</b>

Estas Informações Trimestrais foram sujeitas aos procedimentos de revisão aplicados pelos auditores independentes da Companhia de acordo com as normas específicas estabelecidas pelo IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade - CFC, incluindo os ajustes decorrentes da adoção das novas práticas contábeis, não tendo sido, portanto, sujeitas aos procedimentos de auditoria.

### 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.

### 2012

Normas novas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor.

As seguintes novas normas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB, mas não estão em vigor para o exercício de 2012. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).



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

- O IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outros resultados abrangentes e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2015.
- O IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" apóia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O grupo avaliou que sua adoção não trará impacto relevante para a companhia.
- IFRS 11 - "Acordos em Conjunto", emitido em maio de 2011. A norma provê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- O IFRS 12 - "Divulgação sobre Participações em Outras Entidades", trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto dessa norma será basicamente um incremento na divulgação.
- IFRS 13 - "Mensuração de Valor Justo", emitido em maio de 2011. O objetivo do IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. O Grupo ainda está avaliando o impacto total do IFRS 13. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto dessa norma será basicamente um incremento na divulgação.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre o Grupo.



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

### 2011

Normas novas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor.

As seguintes novas normas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB, mas não estão em vigor para o exercício de 2011. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

- O IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outros resultados abrangentes e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- O IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" apóia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 11 - "Acordos em Conjunto", emitido em maio de 2011. A norma provê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- O IFRS 12 - "Divulgação sobre Participações em Outras Entidades", trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 13 - "Mensuração de Valor Justo", emitido em maio de 2011. O objetivo do IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. O Grupo ainda está avaliando o impacto total do IFRS 13. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre o Grupo.



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

### c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres dos auditores independentes do emissor, referentes aos exercícios findos em 31.12.2013, 31.12.2012 e 31.12.2011, não contêm ressalvas.

Nas demonstrações financeiras individuais, as controladas em conjunto são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial. No caso da B2W, as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras consolidadas apenas pela avaliação dos investimentos em controladas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto conforme no IFRS seria pelo custo ou valor justo, e pela manutenção do ativo diferido existente em 31 de dezembro de 2008, que foi integralmente amortizado em 2013, sendo que para fins de IFRS esses gastos não se qualificam para o reconhecimento como ativo.



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

**10.5 Indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, 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:**

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:

(i) 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.

(ii) 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.

(iii) 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.

(iv) 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.

(v) 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 Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

#### a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las:

A Administração da Companhia, incluindo o 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.

A avaliação dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Os controles internos da Companhia sobre a preparação das demonstrações financeiras incluem as políticas e procedimentos que (i) se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as transações e a alienação dos ativos da Companhia; (ii) fornecem segurança razoável de que as transações são registradas de forma a permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos, e que os recebimentos e pagamentos da Companhia estão sendo feitos somente de acordo com autorizações da Administração e dos diretores da Companhia; e (iii) fornecem segurança razoável em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Devido às suas limitações inerentes, os controles internos relativos às Demonstrações Financeiras podem não prevenir ou identificar a ocorrência de erros. Da mesma forma, projeções de qualquer avaliação sobre a sua efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido a mudanças nas condições, ou de que o grau de adequação com as políticas e procedimentos possa se deteriorar.

A Administração da Companhia efetuou uma avaliação acerca dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2013, que foram considerados adequados.

#### b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente:

Inexistem deficiências materiais (material weakness) em relação ao sistema de controles internos da Companhia que tenham sido levados ao conhecimento da Administração da Companhia por parte de seus Auditores Independentes.



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

### 10.7 Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

#### a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados:

Em 25 de Maio de 2012, em reunião do Conselho de Administração, foi aprovada a terceira emissão pública de debêntures simples da Companhia, em série única, de espécie quirografária, nominativas e escriturais, para distribuição pública com esforços restritos de colocação. ao amparo da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 476, nos termos e condições da Escritura de Emissão e dos demais Documentos da Oferta, conforme aplicável, a seguir:

Data da emissão	Quantidade emitida	Quantidade colocada no mercado	Valor unitário	Valor da emissão	Encargos financeiros anuais
13/06/2012	30	30	R\$ 10.000	R\$ 300.000	120,0% DI

O montante de R\$ 300,0 milhões, obtidos por meio da integralização das Debêntures, serão destinados ao reforço do capital de giro da Companhia.

Em 14 de julho de 2010, na reunião do Conselho de Administração, foi aprovada a segunda emissão de debêntures da Companhia, para distribuição pública no mercado de capitais local, sob o regime de garantia firme de subscrição, com esforços restritos de colocação, ao amparo da Instrução da CVM nº 476, nos termos e condições da Escritura de Emissão e dos demais Documentos da Oferta, conforme aplicável, a seguir:

Data da emissão	Quantidade emitida	Quantidade colocada no mercado	Valor unitário	Valor da emissão	Encargos financeiros anuais
21/07/2010	100	100	R\$ 1.000	R\$ 100.000	IPCA + 8,4%

O montante de R\$ 100,0 milhões, obtidos por meio da integralização das Debêntures, serão destinados ao reforço do capital de giro da Companhia.

Em 28 de setembro de 2011, foi efetuada a Amortização Programada Facultativa da 1ª Emissão Pública de Debêntures da Companhia, emitida em 10 de julho de 2008, no montante de R\$ 250.326, conforme comunicado aos titulares das debêntures divulgado em 23 de Setembro de 2011. A Amortização Programada Facultativa foi realizada juntamente com o pagamento de prêmio aos debenturistas no valor de R\$2.253, segundo metodologia de cálculo definida no Instrumento Particular de Escritura da 1ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Flutuante, em Série Única, para Distribuição Pública, da B2W - Companhia Digital, alterada conforme as deliberações da Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 20 de Setembro de 2011.

#### b) Possíveis desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição:

Não houve desvios relevantes.

#### c) Caso tenha havido desvios, comentar as razões para tais desvios:

Não aplicável, conforme item precedente.



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

### 10.8 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor:

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

- (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos;
- (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 do emissor.



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

**10.9 Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, comentar:**

**a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor:**

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.8.

**b) Natureza e propósito da operação:**

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.8.

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

Não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras, conforme informado no item 10.8.