

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	31
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	34
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	36
10.5 - Políticas contábeis críticas	48
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	63
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	64
10.8 - Plano de Negócios	66
10.9 - Outros fatores com influência relevante	67

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



### 5.1 Descrição dos principais riscos de mercado:

#### Política Econômica do Governo Federal:

Por atuar no mercado brasileiro, o emissor está sujeito aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Historicamente, as medidas para controlar a inflação e implementar as políticas econômicas e monetárias têm envolvido alterações nas taxas de juros, flutuação da moeda, controle de câmbio, tarifas e limites à importação, controles no consumo de eletricidade, entre outras.

Ademais, a política monetária brasileira, muitas vezes, tem sido influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como, os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos da América. Esses fatores, tanto externos quanto internos, causam efeitos significativos na economia brasileira e no mercado interno de capitais e poderão afetar adversamente os negócios, as condições financeiras, a capacidade de geração de caixa e os resultados operacionais do emissor.

#### 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 de a introdução do Real em julho de 1994 ter controlado a inflação brasileira, pressões inflacionárias persistem e não é possível assegurar que suas taxas manterão os patamares atuais.

Os ajustes do valor do Real em relação ao Dólar podem desencadear o aumento da inflação e com isso afetar os custos de aquisição de produtos e despesas operacionais 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 das últimas quatro décadas. 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. De tempos em tempos, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas. Dessa forma, não se pode garantir que o Real não sofrerá depreciação ou não será desvalorizado em relação ao Dólar ou a outras moedas fortes novamente.

O acesso das empresas brasileiras ao mercado de capitais internacional é influenciado pela percepção de risco no Brasil e em outras economias emergentes:

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



As condições econômicas e de mercado de outros países de economia emergente, principalmente dos países latino-americanos e dos BRICs (Brasil, Rússia, Índia e China) influenciam o mercado de títulos e valores mobiliários emitidos por empresas brasileiras. Em virtude dos problemas econômicos em vários países emergentes nos últimos anos (como a crise financeira asiática de 1997, a crise financeira russa em 1998 e a crise financeira argentina que teve início em 2001), os investidores passaram a considerar com maior cautela os investimentos em mercados emergentes.

Essas crises provocaram uma significativa saída de moeda estrangeira do Brasil, fazendo com que as empresas brasileiras enfrentassem custos mais elevados para obter recursos, tanto internamente quanto no exterior, e obstruíram o acesso ao mercado de capitais internacional. Mesmo com a obtenção do grau de investimento pelo Brasil, em abril de 2008, o emissor não pode assegurar que o mercado de capitais internacional permanecerá aberto às empresas brasileiras ou que os custos de financiamento nesse mercado lhe serão vantajosos.

## 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.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de merc****e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos:**

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

É importante destacar, no entanto, que essas operações de hedge e de swap não têm qualquer tipo de propósito especulativo, caracterizando-se como exemplo do chamado hedge perfeito.

**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. Comentários dos diretores:

#### 10.1 Comentários dos diretores 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, através 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 adota 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 2011, foi de R\$ 600,2 milhões, equivalente a um índice de “dívida líquida / EBITDA 12 meses” de 1,3x, o que demonstra uma estrutura de capital conservadora. Ao final de 2010, o endividamento líquido consolidado foi de R\$ 631,4 milhões, equivalente a um índice de “dívida líquida / EBITDA 12 meses” de 1,2x.

Não há hipótese de resgate de ações de emissão do emissor além das legalmente previstas.

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



### 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 2011, era de R\$ 1.464,6 milhões (compreendendo disponibilidades + contas a receber dos cartões de crédito líquido de antecipação e Ajuste a Valor Presente - AVP), associada à sua geração de caixa futura e somada à sua capacidade de contrair novos empréstimos, é suficiente para cobrir os investimentos, honrar as suas despesas, liquidar suas dívidas nos cronogramas de vencimentos, pagar seus fornecedores e outros valores nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação permanecerá.

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

As principais fontes de financiamento 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.

Em relação à securitização de recebíveis, ao final do mês de Fevereiro de 2011, foram concluídos os trabalhos de estruturação 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 adquerência. 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 tem 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.

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



### 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 uma nova emissão de debêntures. Uma fonte ainda não explorada é o mercado de capitais externo, que poderá propiciar à Companhia alcançar prazos de financiamento mais longos do que os usualmente praticados no mercado local.

### f. Níveis de endividamento e 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 à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.**

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

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

OBJETO	ENCARGOS ANUAIS	VENCIMENTO	CONSOLIDADO 2011
<b>Em moeda nacional</b>			
- Capital de Giro	115,2% CDI a 135,0% CDI	18/11/2016	551.176
- BNDES	TJLP + 3,5% aa a 5,8% aa	15/01/2016	375.679
- Quotas FIDC	110,0% CDI a 155,0% CDI	24/02/2016	378.586
			<hr/> 1.305.441
<b>Em moeda estrangeira</b>			
- Capital de Giro	US\$ + 3,93% a 7,89% aa	30/04/2015	560.300
- Saldo a pagar (receber) nas operações de swap	113,3% a 134,0% CDI	30/09/2013	(65.815)
			<hr/> 1.799.926
<b>Parcela do não circulante</b>			
<b>Parcela do circulante</b>			
			<hr/> <b>(1.163.672)</b>
			<hr/> <b>636.254</b>

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

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



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

Os empréstimos e financiamentos estão garantidos por cartas de fiança e notas promissórias.

ANO DE VENCIMENTO	CONSOLIDADO	
	2011	
2013		259.369
2014		141.701
2015		351.587
2016		411.015
		<b><u>1.163.672</u></b>

### 2) Debêntures

	Data de emissão	Vencimento	Tipo de emissão	Títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
1ª Emissão pública	10.07.08	10.07.13	Pública	36.440	R\$ 10	CDI+2%		
2ª Emissão pública	21.07.10	21.07.14	Pública	100	R\$ 1.000	IPCA+8,4%	111.191	385.933
1ª Emissão privada	22.12.10	22.12.16	Privada	200	R\$ 1.000	111,5% CDI	200.640	105.610
							311.831	200.717
Custos com as captações (*)							(865)	692.260
								(1.156)
Parcela do não circulante							310.966	691.104
Parcela do circulante							(302.663)	(499.879)
							8.303	191.225

- a) Na reunião do Conselho de Administração realizada no dia 02 de julho de 2008 e ratificada em 18 de julho de 2008, foi deliberada a primeira emissão e distribuição pública de debêntures do emissor, conforme demonstrado abaixo:

Data da emissão	Quantidade emitida	Quantidade colocada no mercado	Valor unitário	Valor da emissão	Encargos financeiros anuais
10/07/2008	36.440	36.440	10	R\$364.400	CDI+2%

As debêntures emitidas possuem as seguintes características:

- Conversibilidade: As debêntures são simples, ou seja, não conversíveis em ações.
- Tipo e forma: As debêntures são nominativas e escriturais, sem emissão de cauelas ou certificados.

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



- Prazo e data de vencimento: As debêntures tem prazo de vencimento de 5 anos a contar da data de emissão, com vencimento final em 10 de julho de 2013.
- Amortização: As debêntures serão amortizadas anualmente em 3 parcelas consecutivas a partir do 3º ano, a contar da data de emissão, nas seguintes datas: 10 de julho de 2011, 10 de julho de 2012 e 10 de julho de 2013.
- Remuneração: As debêntures renderão juros remuneratórios, correspondentes à variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, "extra grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, acrescida de um *spread* de 2% ao ano, calculados de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, incidente sobre o valor nominal unitário de R\$ 10.
- Periodicidade de pagamento da remuneração: Os valores relativos à remuneração serão pagos semestralmente, sempre no dia 10 dos meses de janeiro e julho de cada ano, sendo o primeiro pagamento devido em 10 de janeiro 2009.
- Distribuição e colocação: As debêntures foram objeto de distribuição pública, sob regime de garantia firme de subscrição, com intermediação de instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.
- Índices financeiros: Os índices financeiros calculados com base nas demonstrações financeiras trimestrais consolidadas do emissor, a partir do 3º trimestre de 2008, devem ser menor ou igual a (i) Dívida Líquida Consolidada/ EBITDA Adaptado menor ou igual a 2,90x; e, (ii) EBITDA Adaptado/Resultado Financeiro Líquido Consolidado maior ou igual a 1,5x.
- Garantia: As debêntures são da espécie com garantia flutuante, com privilégio geral sobre os ativos do emissor.

Em 28 de setembro de 2011, foi efetuada a Amortização Programada Facultativa da 1ª Emissão Pública de Debêntures do emissor, 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 Global do Varejo, alterada conforme as deliberações da Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 20 de Setembro de 2011.

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



b) Em 14 de julho de 2010, na reunião do Conselho de Administração, foi aprovada a segunda emissão de debêntures do emissor, 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 Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 476:

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

As debêntures emitidas possuem as seguintes características:

- ▶ Conversibilidade: As debêntures são simples, ou seja, não conversíveis em ações de emissão do emissor.
- ▶ Tipo e forma: As debêntures são nominativas e escriturais, sem emissão de cautelas ou certificados.
- ▶ Prazo e data de vencimento: As debêntures tem prazo de vencimento de 4 anos a contar da data de emissão, com vencimento final previsto para 21 de julho de 2014.
- ▶ Amortização do valor nominal unitário: O valor nominal unitário atualizado (conforme descritivo abaixo) das debêntures será pago integralmente na Data de Vencimento.
- ▶ Remuneração: O valor nominal unitário das debêntures está sendo atualizado pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") sobre o valor nominal unitário atualizado incidirão juros remuneratórios equivalentes a 8,40% ao ano.
- ▶ Periodicidade de pagamento dos juros remuneratórios: Os juros remuneratórios serão pagos anualmente, sempre no dia 21 de julho de cada ano, sendo o primeiro pagamento devido em 21 de julho de 2011 e o último pagamento devido na data de vencimento em 21 de julho de 2014.
- ▶ Distribuição e colocação: As debêntures serão objeto de distribuição pública, com esforços restritos de colocação, sob regime de garantia firme de subscrição, com intermediação de instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, não existindo reservas antecipadas, nem lotes mínimos ou máximos.
- ▶ Índices financeiros: O índice financeiro calculado com base nas informações trimestrais, consolidadas do emissor, a partir do terceiro trimestre de 2010, deve ser: Dívida Líquida Consolidada / EBITDA Adaptado menor ou igual a 2,90.

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



Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o emissor atendeu às cláusulas restritivas (índices financeiros) estabelecidas na escritura pública das debêntures.

- **Garantia:** As debêntures são da espécie com garantia flutuante, com privilégio geral sobre os ativos do emissor.
- c) Em 07 de dezembro de 2010, em reunião do Conselho de Administração, foi aprovada a primeira emissão privada de debêntures simples do emissor, ou seja, não conversíveis em ações, da espécie subordinada, em série única. A emissão não foi objeto de registro perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), uma vez que as debêntures foram objeto de colocação privada, sem qualquer esforço de venda perante investidores:

Data da emissão	Quantidade emitida	Valor unitário	Valor da emissão	Encargos financeiros anuais
22/12/2010	200	1.000	R\$200.000	111,5% CDI

As debêntures emitidas possuem as seguintes características:

- **Subscritor:** As debêntures foram integralmente subscritas pela BWU Comércio Entretenimento S.A., controlada da Lojas Americanas S.A..
- **Conversibilidade:** As debêntures são simples, ou seja, não conversíveis em ações de emissão do emissor.
- **Tipo e Forma:** As debêntures são nominativas e escriturais, sem emissão de cauelas ou certificados.
- **Prazo e data de vencimento:** As debêntures tem prazo de vencimento de 6 anos a contar da data de emissão, com vencimento final em dezembro de 2016.
- **Amortização do valor nominal unitário:** O valor nominal unitário atualizado das debêntures será pago integralmente na data de vencimento.
- **Remuneração:** As debêntures renderão juros, correspondentes a 111,5% da taxa média de juros dos Depósitos Interfinanceiros DI de um dia, “extra Grupo” (“Taxas DI”), calculadas e divulgadas pela CETIP, no informativo diário, disponível em sua página na Internet (<http://www.cetip.com.br>), na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta dois) dias úteis (a “Taxa Máxima”), incidentes sobre o valor nominal unitário, a partir da data de emissão ou da última data de pagamento da remuneração, conforme o caso, e pagos ao final de cada período de capitalização (“remuneração”).



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

- Periodicidade de pagamento da remuneração: A remuneração será paga anualmente, sempre no dia 22 de dezembro de cada ano, sendo o primeiro pagamento devido em 22 de dezembro de 2011 e o último pagamento devido na data de vencimento.
- Índices financeiros: O índice financeiro calculado com base nas informações trimestrais, consolidadas do emissor, a partir do quarto trimestre de 2010, deve ser: Dívida Líquida Consolidada / EBITDA Adaptado menor ou igual a 2,90.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o emissor atendeu às cláusulas restritivas (índices financeiros) estabelecidas na escritura privada de debêntures simples.
- Distribuição e colocação: A colocação das debêntures foi efetuada na forma privada, sem a interveniência de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.
- Repactuação: É permitida a repactuação das Debêntures desde que de comum acordo entre a emissora e o Debenturista.

### g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Em 31 de dezembro de 2011, não havia nenhum financiamento contratado e não utilizado pelo emissor.



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

### h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

#### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	Consolidado		
	2011	2010	2009
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS</b>	<b>4.232.137</b>	<b>4.073.569</b>	<b>3.632.580</b>
Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados	(3.172.480)	(2.937.529)	(2.570.035)
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>1.059.657</b>	<b>1.136.040</b>	<b>1.062.545</b>
<b>RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>			
Com vendas	(565.721)	(512.448)	(502.536)
Gerais e administrativas	(151.186)	(132.375)	(121.266)
Outras receitas (despesas) operacionais	(106.137)	(80.453)	(63.062)
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>236.613</b>	<b>410.764</b>	<b>375.681</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>(372.024)</b>	<b>(360.864)</b>	<b>(279.492)</b>
Receitas financeiras	219.061	128.796	140.274
Despesas financeiras	(591.085)	(489.660)	(419.766)
<b>Lucro do exercício antes do imposto de renda, contribuição social e das participações</b>	<b>(135.411)</b>	<b>49.900</b>	<b>96.189</b>
Imposto de renda e contribuição social			
. Corrente	(16.199)	(12.470)	(17.482)
. Diferido	62.442	(3.843)	(16.692)
<b>LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>	<b>(89.168)</b>	<b>33.587</b>	<b>62.015</b>

**Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2011 comparados com 2010**

#### Receita Líquida de Vendas e Serviços

Em 2011, a Receita Líquida consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 4.232,1 milhões, 3,9% 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 2011, o valor de R\$ 3.172,5 milhões, representando um aumento de R\$ 235,0 milhões, ou 8,0% em relação ao total de R\$ 2.937,5 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

#### Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.059,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, sendo 6,7% inferior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, de R\$ 1.136,0 milhões. O Lucro Bruto de 2011 representa uma margem de 25,0% da Receita Líquida, comparado a 27,9% da Receita Líquida obtido em 2010.

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



### Despesas Operacionais

**Com vendas:** O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 565,7 milhões, representando um aumento de R\$ 53,3 milhões, ou 10,4%, quando comparado ao saldo de R\$ 512,4 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

**Gerais e Administrativas:** Estas duas rubricas, somadas, atingiram, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 151,2 milhões, representando um acréscimo de R\$ 18,8 milhões, ou 14,2%, em relação aos R\$ 132,4 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

### Outras Despesas Operacionais

As Outras Despesas Operacionais relativas ao exercício de 2011 totalizaram R\$ 106,1 milhões, apresentando variação de 31,8% frente aos R\$ 80,5 milhões do exercício de 2010.

### Resultado Financeiro

O total dessa rubrica passou de uma despesa líquida de R\$ 360,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para uma despesa líquida de R\$ 372,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma variação de 3,1% ou R\$ 11,1 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 2011 totalizaram R\$ 46,1 milhões, em relação ao exercício de 2010, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$ -16,3 milhões.

Nos exercícios de 2011 e de 2010, 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 34,2% e 32,7%, respectivamente.

### Lucro Líquido

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$ -89,2 milhões, comparado ao lucro líquido de R\$ 33,6 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, o que representa um decréscimo de R\$ 122,8 milhões.

O lucro líquido por ação em circulação, excluindo as ações em tesouraria, foi de R\$ -0,6575 em 2011, comparado ao lucro líquido de R\$ 0,3047 por ação apresentado no ano anterior.

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



### ***Resultados Operacionais referentes aos Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2010 comparados com 2009***

#### *Receita Líquida de Vendas e Serviços*

Em 2010, a Receita Líquida Consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 4.073,6 milhões, 12,1% acima daquela apurada no ano anterior.

#### *Custos das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados*

O total de Custos das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados atingiu, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 2.937,5 milhões, representando um aumento de R\$ 367,5 milhões, ou 14,3% em relação ao total de R\$ 2.570,0 milhões, obtido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009.

#### *Lucro Bruto*

O Lucro Bruto atingiu R\$ 1.136,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, 6,9% superior ao apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, de R\$ 1.062,5 milhões. O lucro bruto de 2010 representa uma margem de 27,9% da Receita Líquida, comparado a 29,2% da Receita Líquida obtido em 2009.

#### *Despesas Operacionais*

*Com vendas:* O saldo dessa rubrica atingiu, no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 512,4 milhões, representando um aumento de R\$ 9,9 milhões, ou 2,0%, quando comparado ao saldo de R\$ 502,5 milhões, no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

*Gerais e administrativas:* Estas duas rubricas, somadas, atingiram, no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 132,4 milhões, representando um acréscimo de R\$ 11,1 milhões, ou 9,1%, em relação aos R\$ 121,3 milhões obtidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

#### *Outras Despesas Operacionais*

As Outras Despesas Operacionais relativas ao exercício de 2010 totalizaram R\$ 80,5 milhões, apresentando variação de 27,6% frente aos R\$ 63,1 milhões do exercício de 2009.

#### *Resultado Financeiro*

O Resultado Financeiro Líquido em 2010 foi negativo em R\$ 360,9 milhões, apresentando uma variação de 29,1% ou R\$ 81,4 milhões, em relação aos R\$ 279,5 milhões obtidos em 2009. A despesa financeira do emissor é composta de juros e correções monetárias sobre Empréstimos e Financiamentos, custo

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



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 2010 totalizaram R\$ 16,3 milhões, uma redução de 52,3% em relação ao exercício de 2009, em que o imposto de renda e a contribuição social totalizaram R\$ 34,2 milhões. Essa variação decorre da redução do lucro tributável do emissor em 2010.

Nos exercícios de 2010 e de 2009, 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 32,7% e 35,5%, respectivamente.

### Lucro Líquido

O Lucro Líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 33,6 milhões, comparado ao lucro líquido de R\$ 62,0 milhões registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, o que representa um decréscimo de R\$ 28,4 milhões.

O lucro líquido por ação em circulação, excluindo as ações em tesouraria, foi de R\$ 0,3047 em 2010, 45,9% inferior ao lucro líquido de R\$ 0,5628 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 2011, 2010 E 2009  
(Em milhares de reais)

<b>ATIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e bancos	15.297	15.283	62.047
Títulos e valores mobiliários	923.113	790.707	547.832
Contas a receber de clientes	1.133.190	817.201	424.287
Estoques	510.934	560.013	485.569
Impostos a recuperar	116.654	54.919	64.221
Despesas Antecipadas	17.790	18.784	13.862
Demais contas a receber	84.051	67.391	48.615
Total do ativo circulante	<u>2.801.029</u>	<u>2.324.298</u>	<u>1.646.433</u>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Realizável a longo prazo:			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	226.092	134.943	120.483
Depósitos judiciais	19.802	13.847	12.289
Outros créditos a receber	20.475	20.411	39.063
Investimentos	-	-	-
Imobilizado	213.037	131.949	92.826
Intangível	809.592	586.566	392.842
Diferido	-	-	-
Total do ativo não circulante	<u>1.288.998</u>	<u>887.716</u>	<u>657.503</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.090.027</b>	<b>3.212.014</b>	<b>2.303.936</b>

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



<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Fornecedores	702.339	794.052	580.933
Empréstimos e Financiamentos	636.254	351.888	327.929
Debêntures	8.303	191.225	17.835
Salários, encargos e contribuições sociais	16.929	11.520	8.240
Tributos a recolher	10.590	8.935	19.009
Dividendos propostos	0	5.383	11.308
Outras obrigações	25.806	37.285	35.694
Total do passivo circulante	<u>1.400.221</u>	<u>1.400.288</u>	<u>1.000.948</u>
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
Exigível a longo prazo:			
Empréstimos e financiamentos	1.163.672	1.035.337	710.181
Debêntures	302.663	499.879	363.244
Provisões para contigências	15.341	12.811	13.517
Imposto de renda e contribuição social diferidos	60.355	31.080	13.666
Outras obrigações	8.927	6.674	9.508
Total do passivo não circulante	<u>1.550.958</u>	<u>1.585.781</u>	<u>1.110.116</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	1.182.491	182.491	181.566
Reserva de capital	0	7.807	5.291
Ajustes de avaliação patrimonial	935	620	1.250
Reservas de lucro	0	35.027	1.556
Lucros/Prejuízos Acumulados	(44.578)	0	3.209
Total do patrimônio líquido	<u>1.138.848</u>	<u>225.945</u>	<u>192.872</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.090.027</b>	<b>3.212.014</b>	<b>2.303.936</b>

**Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2011 comparado com 2010**

### 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 2011, o valor total de R\$ 938,4 milhões, sendo R\$ 15,3 milhões de “Caixa e Bancos” e R\$ 923,1 milhões de “Títulos e Valores Mobiliários”, contra R\$ 806,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, sendo R\$ 15,3 milhões de “Caixa e Bancos” e R\$ 790,7 milhões de “Títulos e Valores Mobiliários”, o que representou uma variação positiva de R\$ 132,4 milhões ou 16,4%.

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



*Contas a receber de clientes:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor total de R\$ 1.133,2 milhões, contra R\$ 817,2 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 316,0 milhões ou 38,7%. A linha de cartões de crédito em 2011 totalizou R\$ 572,3 milhões, abaixo do montante de 2010, que totalizou R\$ 640,9 milhões. A variação desta rubrica está diretamente relacionada ao aumento das vendas do emissor e ao menor volume de antecipações de recebíveis feitas ao longo de 2011.

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Cartões de crédito (i)	572.313	640.930
Fênix Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios do Varejo (FIDC)	379.384	
Demais contas a receber (ii)	<u>261.131</u>	<u>258.557</u>
Ajuste a valor presente	1.212.828	899.487
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(16.169)	(16.151)
	<u>(63.469)</u>	<u>(66.135)</u>
	<u>1.133.190</u>	<u>817.201</u>

*Estoques:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 510,9 milhões, contra R\$ 560,0 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ -49,1 milhões ou -8,8%. A redução observada nessa rubrica deve-se a maior eficiência no gerenciamento do estoque do emissor.

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Mercadorias para revenda	530.546	587.370
Suprimentos e embalagens	11.855	12.237
Ajuste a valor presente	(5.339)	(15.017)
Provisão para perdas	<u>(26.128)</u>	<u>(24.577)</u>
	<u>510.934</u>	<u>560.013</u>

*Outros Créditos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$218,5 milhões, contra R\$ 141,1 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 77,4 milhões ou 54,9%. Esta variação refere-se, basicamente, à variação, no valor de R\$ 61,7 milhões, na linha de impostos a recuperar e na rubrica de demais contas a receber, no valor de R\$ 16,7 milhões.



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

### Não Circulante

*Ativo Realizável a longo prazo:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 266,4 milhões, contra R\$ 169,2 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação positiva de R\$ 97,2 milhões ou 57,4%. As principais diferenças dessa rubrica decorrem de Imposto de renda e contribuição social diferidos, que passaram de R\$ 134,9 milhões em 2010 para R\$ 226,1 milhões em 2011.

### Ativo Permanente

*Imobilizado:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 213,0 milhões, contra R\$ 131,9 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 81,1 milhões ou 61,5%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.

	Consolidado								
	Terrenos	Instalações e móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Beneficiárias em imóveis de terceiros (*)	Equipamentos de informática	Bens para locação	Obras em andamento	Outros	Total
<b>Saldos em 1º de janeiro de 2010</b>	5.754	22.704	53.926	5.680	1.413	3.029	320	92.826	
Aquisições		4.115	38.054	684	1.845	6.906			51.604
Transferências		(3.911)	7.763	(3.540)			(312)		
Depreciação/amortização		(2.743)	(6.142)	(269)	(922)	(2.402)	(3)		(12.481)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>	5.754	20.165	93.601	2.555	2.336	7.533	5	131.949	
Aquisições		58.710	24.763	3.138	4.652	9.874	341	18	101.496
Baixas	(50)	(688)	(415)	(11)	(93)		(1)		(1.258)
Transferências		(1.046)	(188)	393	791		(3)	53	
Depreciação/amortização		(4.814)	(6.715)	(1.229)	(1.245)	(5.075)	(72)		(19.150)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	5.704	72.327	111.046	4.846	6.441	12.332	338	3	213.037
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>									
Custo total	5.754	91.971	133.681	13.739	35.354	20.400	341	99	301.339
Baixas	(50)	(688)	(415)	(11)	(93)		(1)		(1.258)
Transferências		(1.046)	(188)	393	791		(3)	53	
Depreciação acumulada		(17.910)	(22.032)	(9.427)	(29.611)	(8.068)	(148)		(87.044)
Valor residual	5.704	72.327	111.046	4.846	6.441	12.332	338	3	213.037
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>									
Custo total	5.754	33.261	108.918	10.601	30.702	10.526	81	199.843	
Depreciação acumulada		(13.096)	(15.317)	(8.046)	(28.366)	(2.993)	(76)		(67.894)
Valor residual	5.754	20.165	93.601	2.555	2.336	7.533	5	131.949	
Taxa anual de depreciação		6,82%	5,81%	10%	9,47%	33%		10%	

(\*) Calculada com base nos respectivos prazos dos contratos de aluguel. O prazo médio dos contratos de aluguel é de 10 anos.

*Intangível:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 809,6 milhões, contra R\$ 586,6 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 223,0 milhões ou 38,0%. 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 2011, o valor de R\$ 702,3 milhões, contra R\$ 794,1 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ -91,8 milhões ou -11,6%. Esta variação refere-se às operações de antecipação das contas a pagar junto aos fornecedores.

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



*Empréstimos e Financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 636,3 milhões, contra R\$ 351,9 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 284,4 milhões ou 80,8%.

*Debêntures:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 8,3 milhões, contra R\$ 191,2 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ -182,9 milhões. Esta variação é função do emissor ter realizado a amortização programada facultativa das Debêntures da 1ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis do emissor.

*Salários, encargos e contribuições sociais:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 16,9 milhões, contra R\$ 11,5 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 5,4 milhões.

*Tributos a recolher:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 10,6 milhões, contra R\$ 8,9 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação negativa de R\$ 1,7 milhão.

*Dividendos propostos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 5,4 milhões, acompanhando a política de distribuição de dividendos mínimos de 25% do Lucro Líquido, ajustado conforme a Lei das Sociedades por Ações.

*Outras Obrigações:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 25,8 milhões, contra R\$ 37,3 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação negativa de R\$ 11,5 milhões ou -30,8%.

### Não Circulante

*Empréstimos e financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 1.163,7 milhões, contra R\$ 1.035,3 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 128,4 milhões ou 12,4%. Tal variação se deu principalmente em função da captação dos recursos do FIDC para securitização dos recebíveis.

*Debêntures:* O saldo desta rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 302,7 milhões, contra R\$ 499,9 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 197,2 milhões.

*Provisões para contingências:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 15,3 milhões, contra R\$ 12,8 milhões, em 31 de dezembro de 2010, representando uma variação de R\$ 2,5 milhões ou 19,5%. 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.

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



	<b>Consolidado</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Fiscais	2.186	1.917
Trabalhistas	1.025	1.879
Cíveis	12.130	9.015
	<b>15.341</b>	<b>12.811</b>

*Outras obrigações:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 69,3 milhões, contra R\$ 37,8 milhões, em 31 de dezembro de 2010, uma variação de R\$ 31,5 milhões ou 83,3%.

### **Patrimônio Líquido:**

*Capital social:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2011, o valor de R\$ 1.182,5 milhões, comparado aos R\$ 182,5 milhões em 31 de dezembro de 2010.

*Reservas de capital:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 7,8 milhões.

*Reservas de lucro:* O saldo dessa rubrica atingiu R\$ 0,1 milhão, em 31 de dezembro de 2011, contra 35,6 milhões em 31 de dezembro de 2010.

*Lucros acumulados:* O saldo dessa rubrica atingiu R\$ -44,6 milhão, em 31 de dezembro de 2011.

### **Balanço Patrimonial referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com 2009**

#### **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 2010, o valor total de R\$ 806,0 milhões, sendo R\$ 15,3 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 790,7 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", contra R\$ 609,9 milhões em 31 de dezembro de 2009, sendo R\$ 62,0 milhões de "Caixa e Bancos" e R\$ 547,9 milhões de "Títulos e Valores Mobiliários", o que representou uma variação negativa de R\$ 196,1 milhões ou 32,2%.

*Contas a receber de clientes:* O Contas a Receber de Clientes do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 817,2 milhões, representando uma

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



variação de R\$ 392,9 milhões ou 92,6%. A linha de cartões de crédito em 2010 totalizou R\$640,9 milhões versus R\$ 221,6 milhões em 2009. A variação desta rubrica está diretamente relacionada ao aumento das vendas do emissor e ao menor volume de antecipações de recebíveis feitas ao longo de 2010.

	Consolidado	
	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Cartões de crédito	640.930	221.606
Demais contas a receber	<u>258.557</u>	<u>257.358</u>
	<u>899.487</u>	<u>478.964</u>
Ajuste a valor presente	(16.151)	(5.779)
Provisão para devedores duvidosos	<u>(66.135)</u>	<u>(48.898)</u>
	<u>817.201</u>	<u>424.287</u>

**Estoques:** A linha de Estoques do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 560,0 milhões, contra R\$ 485,6 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 74,4 milhões ou 15,3%. O aumento no nível de estoques se faz necessário para acompanhar o crescimento das vendas do emissor, e reflete também a estratégia de expansão do sortimento de produtos e categorias disponíveis para o consumidor.

	Consolidado	
	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Mercadorias para revenda	587.370	490.610
Suprimentos e embalagens	12.237	13.291
Ajuste a valor presente	(15.017)	(5.322)
Provisão para perdas	<u>(24.577)</u>	<u>(13.010)</u>
	<u>560.013</u>	<u>485.569</u>

**Outros Créditos:** A rubrica de Outros Créditos do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 141,1 milhões, contra R\$ 126,7 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 14,4 milhões ou 11,4%. Parte desta variação, no valor de R\$ 4,9 milhões, refere-se à linha de despesas antecipadas e à rubrica de demais contas a receber, no valor de R\$ 18,8 milhões.

### Não Circulante

**Ativo Realizável a longo prazo:** O Ativo Realizável a longo prazo do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 169,2 milhões, contra R\$ 171,8 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação negativa de R\$ 2,6 milhões ou 1,5%. As principais diferenças dessa rubrica decorrem do



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

imposto de renda e contribuição social diferidos, que passaram de R\$ 120,5 milhões em 2009 para R\$ 134,9 milhões em 2010, e dos outros créditos a receber, que atingiram R\$ 20,4 milhões em 2010 contra R\$ 39,1 milhões em 2009.

### *Ativo Permanente*

**Imobilizado:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 131,9 milhões, contra R\$ 92,8 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 39,1 milhões ou 42,1%, o que se deve principalmente à aquisição de máquinas e equipamentos, conforme quadro abaixo.

Terrenos	Instalações e móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Benefícios em imóveis de terceiros (*)	Consolidado				Total
				Equipamentos de Informática	Bens para locação	Outros		
Saldos em 1º de janeiro de 2009	5.754	22.772	33.491	6.731	6.030	-	1.885	76.663
Aquisições	-	3.009	12.208	173	896	3.620	11.278	31.184
Transferências	-		12.797	-	-	-	(12.797)	-
Depreciação/amortização	-	(3.077)	(4.570)	(1.224)	(5.513)	(591)	(46)	(15.021)
Saldos em 31 de dezembro de 2009	5.754	22.704	53.926	5.680	1.413	3.029	320	92.826
Aquisições	-	4.115	38.054	684	1.845	6.906	-	51.604
Transferências	-	(3.911)	7.763	(3.540)	-	-	(312)	-
Depreciação/amortização	-	(2.743)	(6.142)	(269)	(922)	(2.402)	(3)	(12.481)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	5.754	20.165	93.601	2.555	2.336	7.533	5	131.949
Saldos em 31 de Dezembro de 2010:								
Custo total	5.754	28.996	122.647	3.152	30.691	10.526	18	201.784
Depreciação acumulada	-	(8.831)	(29.046)	(597)	(28.355)	(2.993)	(13)	(69.835)
Valor residual	5.754	20.165	93.601	2.555	2.336	7.533	5	131.949
Saldos em 31 de dezembro de 2009:								
Custo total	5.754	32.291	66.851	12.348	28.846	3.620	470	150.180
Depreciação acumulada	-	(9.587)	(12.925)	(6.668)	(27.433)	(591)	(150)	(57.354)
Valor residual	5.754	22.704	53.926	5.680	1.413	3.029	320	92.826
Média ponderada da taxa anual de depreciação		10%	6,89%	10%	9,45%	33%	10%	

(\*) Calculada com base nos respectivos prazos dos contratos de aluguel. O prazo médio dos contratos de aluguel é de 10 anos.

**Intangível:** O Intangível do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 586,6 milhões, contra R\$ 392,8 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 193,8 milhões ou 49,3%. Essa variação refere-se basicamente ao investimento no desenvolvimento de websites e sistemas.

### Passivo

#### **Circulante**

**Empréstimos e Financiamentos:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 351,9 milhões, contra R\$ 327,9 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 24,0 milhões ou 7,3%.

**Debêntures:** O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 191,2 milhões, contra R\$ 17,8 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 173,4 milhões. Esta variação decorre da emissão de novas debêntures ao longo do ano.

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



*Fornecedores:* A linha de fornecedores do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 794,1 milhões, contra R\$ 580,9 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação negativa de R\$ 213,2 milhões ou 36,7%. Esta variação refere-se ao aumento no volume das compras de mercadorias em virtude do aumento do volume das vendas.

*Salários, encargos e contribuições sociais:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 11,5 milhões, contra R\$ 8,2 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 3,3 milhão ou 40,2%.

*Tributos a recolher:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 8,9 milhões, contra R\$ 19,0 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação negativa de R\$ 10,1 milhões.

*Dividendos propostos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 5,4 milhões, contra R\$ 11,3 milhões, em 31 de dezembro de 2009, uma variação negativa de 52,4%, acompanhando a política de distribuição de dividendos mínimos de 25% do Lucro Líquido, ajustado conforme a Lei das Sociedades por Ações.

*Outras Obrigações:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 37,3 milhões, contra R\$ 35,7 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 1,6 milhão ou 4,5%.

### Não Circulante

*Empréstimos e financiamentos:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 1.035,3 milhões, contra R\$ 710,2 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 325,1 milhões ou 45,8%. Tal variação se deu por conta da estratégia de alongamento do perfil da dívida do emissor adotado durante 2010, através da contratação de novas linhas de financiamento de longo prazo.

*Debêntures:* O saldo desta rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 499,9 milhões, contra R\$ 363,2 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando uma variação de R\$ 136,7 milhões.

*Provisões para contingências:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 12,8 milhões, contra R\$ 13,5 milhões, em 31 de dezembro de 2009, representando um decréscimo de R\$ 0,7 milhão ou - 5,2%. 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.

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



	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Fiscais	<b>1.917</b>	2.623
Trabalhistas	<b>1.879</b>	1.879
Cíveis	<b>9.015</b>	9.015
	<b>12.811</b>	<b>13.517</b>

*Outras obrigações:* A rubrica de Outras Obrigações do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 atingiu R\$ 37,8 milhões, contra R\$ 23,2 milhões, em 31 de dezembro de 2009, uma variação de R\$ 14,6 milhões ou 62,9%.

### Patrimônio Líquido:

*Capital social:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 182,5 milhões, contra R\$ 181,6 milhões em 31 de dezembro de 2009.

*Reservas de capital:* O saldo dessa rubrica atingiu, em 31 de dezembro de 2010, o valor de R\$ 7,8 milhões, uma variação de R\$ 2,5 milhões em relação aos R\$ 5,3 milhões de saldo em 31 de dezembro de 2009.

*Reservas de lucro:* As reservas de lucro do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram de R\$ 35,6 milhões, contra 2,8 milhões em 31 de dezembro de 2009, uma variação de R\$ 32,8 milhões.

### 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 2011, 2010 E DE 2009			
(Em milhares de reais)	2011	2010	2009
<b>Fluxo de Caixa</b>			
Operacional	171.551	296.855	223.904
Investimento	(508.684)	(491.597)	49.832
Financiamento	337.147	147.978	(249.013)
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>(46.764)</b>	<b>24.723</b>

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



### **Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2011 comparado com 2010**

#### Atividades Operacionais

Em 2011, o caixa líquido gerado pelas operações totalizou R\$ 171,6 milhões, um decréscimo de R\$ 125,3 milhões em comparação à geração de R\$ 296,9 milhões em 2010.

#### Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 508,7 milhões em 2011, uma redução de R\$ 491,6 milhões em comparação ao caixa utilizado para investimentos em 2010, uma variação de R\$ 17,1 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2011 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.

#### Atividades de Financiamento

Em 2011, o caixa líquido aplicado em atividades de financiamento totalizou R\$ 337,1 milhões, apresentando uma variação de R\$ 189,1 milhões em relação à aplicação de caixa de R\$ 148,0 milhões realizada em 2010. As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante):		
Captações	670.165	772.721
Liquidações	(404.968)	(572.408)
	<b>265.197</b>	<b>200.313</b>
Debêntures (circulante e não circulante)	(453.710)	261.010
Descontos de recebíveis securitização (Inclui FIDIC)	(468.154)	(306.106)
Aumento de capital	1.000.000	-
Dividendos e participações pagos	(6.186)	(11.308)
Recompra de ações de emissão própria	-	4.069
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades financiamento</b>	<b>337.147</b>	<b>147.978</b>

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



### **Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com 2009**

#### Atividades Operacionais

Em 2010, o caixa gerado em atividades operacionais do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 296,9 milhões, um acréscimo de R\$ 73,0 milhões em comparação à geração de R\$ 223,9 milhões em 2009.

#### Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento, incluindo aquisição de ativo permanente e novos investimentos, foi de R\$ 491,6 milhões em 2010, um aumento de R\$ 541,4 milhões em comparação ao caixa gerado de investimentos em 2009, que totalizou R\$ 49,8 milhões.

Os dispêndios de caixa nesta linha em 2010 estavam concentrados, em sua maioria, em desenvolvimento de websites e outros sistemas, além da aquisição de máquinas e equipamentos.

#### Atividades de Financiamento

Em 2010, o Caixa gerado em atividades de financiamento do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 148,0 milhões, apresentando uma variação de R\$ 397,0 milhões em relação ao consumo de caixa de R\$ 249,0 milhões alcançada em 2009. As variações dessa rubrica encontram-se no quadro abaixo:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>		
Empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante):		
Captações	772.721	560.949
Liquidações	(572.408)	(730.960)
	<b>200.313</b>	<b>(170.011)</b>
Debêntures (circulante e não circulante)	261.010	(50.858)
Descontos de recebíveis securitização	(306.106)	(9.314)
Aumento de capital	-	-
Dividendos e participações pagos	(11.308)	(18.012)
Recompra de ações de emissão própria	4.069	(818)
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades financiamento</b>	<b>147.978</b>	<b>(249.013)</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*

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, MesaExpress.com.br 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, medidas conservadoras de prazos de entrega destinadas a melhorar nosso serviço ao cliente limitaram nosso crescimento. Conjuntamente, uma política de preço e de frete mais agressiva prejudicou a nossa rentabilidade.

Em 2011, a Receita Líquida consolidada do emissor e de suas controladas foi de R\$ 4.232,1 milhões, 3,9% acima daquela apurada no ano anterior e o EBITDA totalizou R\$ 415,4 milhões, 24,1% inferior ao registrado no ano de 2010. 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

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



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 2011, o valor de R\$ 4.232,1 milhões, representando um aumento de R\$ 158,5 milhões, ou 3,9%, quando comparada ao valor de R\$ 4.073,6 milhões obtido no exercício findo em 31 de dezembro de 2010. 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.

### **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.

Segundo dados do IBGE, em 2011, a inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) registrou taxa acumulada de 6,50%, superior aos 5,91% registrados em 2010. Já o IGP-M (Índice Geral de Preço ao Mercado), medido pela FGV, apresentou no acumulado de 2011, inflação de 5,10%, contra inflação de 11,32% no acumulado do ano anterior. No ano, houve uma valorização do dólar em relação ao real de 12,6%. A taxa básica de juros da economia (SELIC) fechou o ano de 2011 em 11,00% ao ano, acima dos 10,75% ao ano registrados ao final de 2010. O comércio varejista, no ano, apresentou um crescimento de 6,7% em volume de vendas (IBGE).



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

O emissor reitera sua confiança no desenvolvimento econômico do país e nas oportunidades de crescimento do segmento de varejo. O emissor manterá o foco na expansão de seus negócios e sortimento de produtos e serviços, impulsionada principalmente pela expectativa de crescimento do número de adeptos ao comércio eletrônico e do aumento da penetração do varejo online sobre o varejo total no Brasil.

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

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



**10.3 Efeitos relevantes que os eventos a seguir tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras 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 / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs





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

### 10.4 Comentários dos diretores sobre:

#### a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

##### 2011

Não há novos pronunciamentos ou interpretações de CPCs/IFRS vigendo a partir de 2011 que poderiam ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras do emissor, 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. O emissor não optou pela alteração do critério de contabilização do investimento em controlada em conjunto.

##### 2010

Até 31 de dezembro de 2009 as demonstrações financeiras do emissor (controladora e consolidada) eram apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, normas complementares da CVM, pronunciamentos técnicos do CPC até 31 de dezembro de 2008 e disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações (BRGAAP). O emissor preparou o seu balanço de abertura com data de transição de 1º de janeiro de 2009, aplicou as exceções obrigatórias e certas isenções opcionais de aplicação retrospectiva completa conforme estabelecido nos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações Técnicas emitidos pelo CPC e aprovadas pela CVM para as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas e conforme o padrão contábil internacional (“IFRS”), emitidos pelo “International Accounting Standards Board – IASB” para as demonstrações financeiras consolidadas. O CPC 37R (IFRS 1) exige que uma entidade desenvolva políticas contábeis baseadas nos padrões e interpretações do CPC e IASB em vigor na data de encerramento de sua primeira demonstração financeira da controladora e consolidada e que essas políticas sejam aplicadas na data de transição e durante todos os períodos apresentados nas demonstrações em CPC (aplicação de todos as normas) e IFRS, sendo que o emissor adotou como data de transição para 1 de janeiro de 2009. O emissor adotou todos os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações do CPC emitidos até 31 de dezembro de 2010, consequentemente as demonstrações financeiras consolidadas estão de acordo com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB e aprovado pelo CPC. As principais diferenças entre as práticas contábeis adotadas na data de transição, incluindo as reconciliações do Patrimônio Líquido e do Resultado, com aquelas adotadas na apresentação das informações financeiras comparativas estão descritas abaixo. As Demonstrações Financeiras individuais para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras apresentadas considerando a aplicação integral dos CPCs e as Demonstrações Financeiras consolidadas também considerando a aplicação integral dos CPCs e de acordo com o “International Financial Reporting Standard – IFRS”.

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



### EXCEÇÕES OBRIGATÓRIAS E ISENÇÕES À APLICAÇÃO RETROSPECTIVA

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

As isenções a seguir são aplicáveis às operações:

- a) Isenção para combinações de negócios: o emissor adotou o Pronunciamento Técnico CPC 15 (IFRS 3R) a partir do exercício iniciado em 01 de janeiro de 2009;
- b) Isenção para apresentação do valor justo de imobilizado como custo de aquisição: o emissor optou por não re-mensurar seus ativos imobilizados na data de transição o 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:

- a) Benefícios a empregados Pronunciamento Técnico CPC 33 (IAS 19): O emissor não possui planos de previdência privada caracterizados como plano de benefício definido;
- b) Contratos de seguros Pronunciamento Técnico CPC 11 (IFRS 4): A norma não é aplicável às operações do emissor;
- c) Contratos de concessão ICPC 01 (IFRIC 12): O emissor 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 do emissor.
- e) Isenção relativa à mensuração de instrumentos financeiros compostos: O emissor 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 pelo emissor.



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

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: O emissor 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 do emissor 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: O emissor não possui operações que estivessem sujeitas a esta norma.

### **b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis Nota explicativa 4**

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

Em conformidade ao CPC 37R (IFRS 1) o emissor 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)	Originalmente publicado	Ajustes	Reapresentado (de acordo com as IFRSs)
<b>Ativo Total</b>	<b>2.107.452</b>	6.296	<b>2.113.748</b>	<b>2.357.776</b>	(45.174)	<b>2.312.602</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.566.796</b>	(70.626)	<b>1.496.171</b>	<b>1.835.525</b>	(71.149)	<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)	-	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>	76.922	<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>	76.922	<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	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>474.196</b>	<b>461.037</b>	(77.986)	<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>	6.296	<b>2.113.748</b>	<b>2.357.776</b>	(45.174)	<b>2.312.602</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.249.628</b>	23.328	<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>650.233</b>	<b>650.233</b>	-	<b>650.233</b>
Exigível a Longo Prazo	<b>650.233</b>	-	<b>650.233</b>	<b>650.233</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>	(17.033)	<b>190.558</b>	<b>207.591</b>	(68.502)	<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)
<b>Atividades operacionais:</b>							
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), (a), (b), (e), (f)	65.495	(16.967)	48.528
Imposto de renda e contribuição social diferidos	9.224	1.652	10.876		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
Equivaleência patrimonial	(6.667)	-	(6.667)		-	-	-
Outros	15.952	(14.894)	1.058	(a), (b), (e), (f)	22.410	(14.893)	7.517
<b>Lucro líquido ajustado</b>	<b>365.658</b>	<b>-</b>	<b>365.658</b>		<b>403.692</b>	<b>-</b>	<b>403.692</b>
<b>(Acréscimo) decréscimo em ativos:</b>							
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 antecipadas	(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
	<b>(231.184)</b>	<b>42.134</b>	<b>(189.050)</b>		<b>(185.628)</b>	<b>43.087</b>	<b>(142.541)</b>
<b>Acréscimo (decréscimo) em passivos:</b>							
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)
<b>Geração de caixa em atividades operacionais</b>	<b>9.679</b>	<b>(43.310)</b>	<b>(33.631)</b>		<b>6.064</b>	<b>(43.311)</b>	<b>(37.247)</b>
	<b>144.153</b>	<b>(1.176)</b>	<b>142.977</b>		<b>224.128</b>	<b>(224)</b>	<b>223.904</b>
<b>Atividades de investimento:</b>							
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)
<b>Atividades de financiamento:</b>							
Empréstimos e financiamentos							
Adições	560.949	-	560.949		560.949	-	560.949
Pagamentos	(636.380)	-	(636.380)		(730.960)	-	(730.960)
Debêntures	(51.082)	224	(50.858)		(51.082)	224	(50.858)
Títulos e valores mobiliários	196.962	-	196.962		193.066	-	193.066
Desconto de recebíveis	(30.934)	952	(29.982)	(a)	(9.314)	-	(9.314)
Recuperação de ações de emissão da Companhia	(818)	-	(818)		(818)	-	(818)
Dividendos	(18.012)	-	(18.012)		(18.012)	-	(18.012)
Caixa gerado (usado) nas atividades de financiamento	20.685	1.176	21.861		(56.171)	224	(55.947)
<b>Acréscimo (decréscimo) líquido em disponibilidades</b>	<b>30.301</b>		<b>30.301</b>		<b>24.723</b>		<b>24.723</b>
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)		<u>246.968</u>	<u>207.591</u>	<u>47.609</u>	
Consolidado					
	Nota	Patrimônio líquido		Resultado do exercício 31/12/2009	
		31/12/2009	01/01/2009		
		192.872	139.089	62.015	
Conforme adoção do CPCs		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)		<u>246.968</u>	<u>207.591</u>	<u>47.609</u>	

### 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		<u>225.945</u>	<u>192.872</u>	<u>139.089</u>	<u>33.587</u>	<u>62.015</u>

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

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



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.

c) Reclassificação dos impostos diferidos para o ativo não circulante: O CPC 26 vedo 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 do emissor.

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, o emissor 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, o emissor 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.

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



### *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

### *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
Lucro líquido originalmente divulgado	2.527	5.030	4.209	10.121	15.324	8.020

### *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
Lucro líquido originalmente divulgado	11.766	9.239	4.209	33.465	23.344	8.020

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



Estas Informações Trimestrais foram sujeitas aos procedimentos de revisão aplicados pelos auditores independentes do emissor 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.

### 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



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

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.

### **2010**

#### **NOVOS IFRS E INTERPRETAÇÕES DO IFRIC**

Alguns novos procedimentos contábeis do IASB e interpretações do IFRIC foram publicados e/ou revisados e têm a sua adoção opcional ou obrigatória para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2010, para os quais o CPC ainda não editou os pronunciamentos e modificações correlacionados. Espera-se que as normas brasileiras estejam adequadas às normas internacionais até a data de início da vigência das mesmas.

Segue um resumo das principais normas publicadas e ainda não vigentes, bem como a expectativa de impactos sobre as Demonstrações Financeiras do emissor:

- IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração - A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da "IAS 39 Instrumentos Financeiros:

"Reconhecimento e Mensuração". A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor



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

justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. O emissor não espera que essa alteração cause impacto significativo em suas Demonstrações Financeiras.

- IFRIC 14 Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo – Esta alteração aplica-se apenas àquelas situações em que uma entidade está sujeita a requisitos mínimos de financiamento e antecipa contribuições a fim de cobrir esses requisitos. A alteração permite que essa entidade contabilize o benefício de tal pagamento antecipado como ativo. Esta alteração passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. O emissor não terá impactos por conta desta interpretação.
- IFRIC 19 Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital - A IFRIC 19 foi emitida em novembro de 2009 e passa a vigorar a partir de 1º de julho de 2010, sendo permitida sua aplicação antecipada. Esta interpretação esclarece as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) quando uma entidade renegocia os termos de uma obrigação financeira com seu credor e este concorda em aceitar as ações da entidade ou outros instrumentos de capital para liquidar a obrigação financeira no todo ou em parte. O emissor não espera que a IFRIC 19 cause impacto significativo em suas Demonstrações Financeiras.
- Melhorias para IFRS – O IASB emitiu melhorias para as normas e emendas de IFRS em maio de 2010 e as emendas serão efetivas a partir de 1º de janeiro de 2011. Abaixo elencamos as principais emendas que poderiam impactar o emissor:
  - IFRS 3 – Combinação de negócios
  - IFRS 7 – Divulgação de Instrumentos Financeiros
  - IAS 1 – Apresentação das Demonstrações Financeiras
  - IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e individuais
  - IFRIC 13 – Programa de fidelidade a cliente

O emissor não espera que as mudanças tenham impacto significativo em suas Demonstrações Financeiras.

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

Os pareceres dos auditores independentes do emissor, referentes aos exercícios findos em 31.12.2011, 31.12.2010 e 31.12.2009, não contêm ressalvas e ênfases.

## 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:**

Políticas contábeis críticas do emissor:

Apresentam-se a seguir as informações sobre as práticas contábeis do emissor.

### **Conversão de moeda estrangeira**

#### **(a) Moeda funcional e moeda de apresentação**

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas do Grupo são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual a empresa atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em R\$, que é a moeda funcional do emissor e, também, a moeda de apresentação do Grupo.

#### **(b) Transações e saldos**

Transações em moeda estrangeira, isto é, todas aquelas que não realizadas na moeda funcional, são convertidas pela taxa de câmbio das datas de cada transação. Ativos e passivos monetários em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional pela taxa de câmbio na data do fechamento. Os ganhos e as perdas de variações nas taxas de câmbio sobre os ativos e os passivos monetários são reconhecidos nas demonstrações de resultados. Ativos e passivos não monetários adquiridos ou contratados em moeda estrangeira, quando aplicável, são convertidos com base nas taxas de câmbio das datas de transações ou nas datas de avaliação ao valor justo quando este é utilizado.

### **Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, com vencimentos originais de até três meses, e com risco insignificante de mudança de valor.

### **Ativos financeiros**

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



### Classificação

O Grupo classifica seus ativos financeiros, no reconhecimento inicial, sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis e disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos.

#### (a) Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos circulantes.

Os derivativos também são categorizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumentos de hedge.

#### (b) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis do Grupo compreendem "Contas a receber de clientes e demais contas a receber" e "Caixa e equivalentes de caixa".

#### (c) Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são não derivativos, que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma das categorias anteriores. Eles são apresentados como ativos não circulantes, a menos que a administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.

### Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas de ativos financeiros são normalmente reconhecidas na data da negociação. Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não classificados como ao valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que o Grupo tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios de propriedade. Os ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e

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



recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são apresentados na demonstração do resultado em "Receitas financeiras" no período em que ocorrem.

As variações no valor justo de títulos monetários, denominados em moeda estrangeira e classificados como disponíveis para venda, são divididas entre as diferenças de conversão resultantes das variações no custo amortizado do título e outras variações no valor contábil do título. As variações cambiais de títulos monetários são reconhecidas no resultado. As variações cambiais de títulos não monetários são reconhecidas no patrimônio. As variações no valor justo de títulos monetários e não monetários, classificados como disponíveis para venda, são reconhecidas no patrimônio.

Quando os títulos classificados como disponíveis para venda são vendidos ou sofrem perda (impairment), os ajustes acumulados do valor justo, reconhecidos no patrimônio, são incluídos na demonstração do resultado como "Receitas e despesas financeiras".

Os juros de títulos disponíveis para venda, calculados pelo método da taxa efetiva de juros, são reconhecidos na demonstração do resultado como parte de outras receitas.

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Se o mercado de um ativo financeiro (e de títulos não listados em Bolsa) não estiver ativo, o Grupo estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, análise de fluxos de caixa descontados e modelos de precificação de opções que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela administração da própria entidade.

### **Compensação de instrumentos financeiros**

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há um direito legal de compensar os valores reconhecidos e há a intenção de liquidá-los em uma base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

#### ***Impairment de ativos financeiros***

##### **(a) Ativos mensurados ao custo amortizado**

O Grupo avalia na data de cada balanço se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou

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



grupo de ativos financeiros está deteriorado e as perdas por *impairment* são incorridas somente se há evidência objetiva de *impairment* como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

Os critérios que o Grupo usa para determinar se há evidência objetiva de uma perda por *impairment* incluem:

- (i) dificuldade financeira relevante do emissor ou devedor;
- (ii) uma quebra de contrato, como inadimplência ou mora no pagamento dos juros ou principal;
- (iii) o Grupo, por razões econômicas ou jurídicas relativas à dificuldade financeira do tomador de empréstimo, estende ao tomador uma concessão que um credor normalmente não consideraria;
- (iv) torna-se provável que o tomador declare falência ou outra reorganização financeira;
- (v) o desaparecimento de um mercado ativo para aquele ativo financeiro devido às dificuldades financeiras; ou
- (vi) dados observáveis indicando que há uma redução mensurável nos futuros fluxos de caixa estimados a partir de uma carteira de ativos financeiros desde o reconhecimento inicial daqueles ativos, embora a diminuição não possa ainda ser identificada com os ativos financeiros individuais na carteira, incluindo:
  - mudanças adversas na situação do pagamento dos tomadores de empréstimo na carteira;
  - condições econômicas nacionais ou locais que se correlacionam com as inadimplências sobre os ativos na carteira.

O montante da perda por *impairment* é mensurada como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos) descontados à taxa de juros em vigor original dos ativos financeiros. O valor contábil do ativo é reduzido e o valor do prejuízo é reconhecido na demonstração do resultado. Se um empréstimo ou investimento mantido até o vencimento tiver uma taxa de juros variável, a taxa de desconto para medir uma perda por *impairment* é a atual taxa efetiva de juros determinada de acordo com o contrato. Como um expediente prático, o Grupo pode mensurar o *impairment* com base no valor justo de um instrumento utilizando um preço de mercado observável.

Se, num período subsequente, o valor da perda por *impairment* diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu

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



após o *impairment* ser reconhecido (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão dessa perda reconhecida anteriormente será reconhecida na demonstração do resultado.

### (b) Ativos classificados como disponíveis para venda

O Grupo avalia na data de cada balanço se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está deteriorado. Para os títulos de dívida, o Grupo usa os critérios mencionados em (a) acima. No caso de investimentos em títulos patrimoniais classificados como disponíveis para venda, uma queda relevante ou prolongada no valor justo do título abaixo de seu custo também é uma evidência de que o ativo está deteriorado. Se qualquer evidência desse tipo existir para ativos financeiros disponíveis para venda, o prejuízo cumulativo - medido como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo atual, menos qualquer perda por *impairment* sobre o ativo financeiro reconhecido anteriormente no resultado - será retirado do patrimônio e reconhecido na demonstração do resultado. Perdas por *impairment* de instrumentos patrimoniais reconhecidas na demonstração do resultado não são revertidas por meio da demonstração do resultado. No caso de instrumentos de dívida, se, em um período subsequente, o valor justo desse instrumento classificado como disponível para venda aumentar, e o aumento puder ser objetivamente relacionado a um evento que ocorreu após a perda por *impairment* ter sido reconhecido no resultado, a perda por *impairment* é revertida por meio de demonstração do resultado.

### Instrumentos financeiros derivativos - atividades de *hedge*

Os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data da celebração do contrato e são subsequentemente remensurados ao seu valor justo.

### Contas a receber de clientes

As contas a receber junto as administradoras de cartões de crédito estão apresentadas líquidas do ajuste a valor presente, calculado sobre a parcela das vendas e da provisão para crédito de liquidação duvidosa. As vendas efetuadas por meio de operações corporativas, projetos de fidelidade e acordos comerciais estão registradas na rubrica "Demais contas a receber".

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros menos a provisão para créditos de liquidação duvidosa ("PDD" ou "*impairment*")

### Estoques

Os estoques são demonstrados ao custo médio de aquisição ou ao valor líquido de realização, dos dois o menor. O custo médio de aquisição é ajustado pelo efeito do ajuste a valor presente de fornecedores (compras a prazo) e das bonificações recebidas de fornecedores, quando aplicável. O valor líquido de

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



realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios, menos os custos estimados de conclusão e os custos estimados necessários para efetuar a venda.

### Ativos intangíveis

#### (a) Ágio

O ágio (*goodwill*) é representado pela diferença positiva entre o valor pago e/ou a pagar pela aquisição de um negócio e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da controlada adquirida. O ágio de aquisições de controladas é registrado como "Ativo intangível" nas demonstrações financeiras consolidadas. No caso de apuração de deságio, o montante é registrado como ganho no resultado do período, na data da aquisição. O ágio é testado anualmente para verificar perdas (*impairment*). Ágio é contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por *impairment*. Perdas por *impairment* reconhecidas sobre ágio não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma entidade incluem o valor contábil do ágio relacionado com a entidade vendida.

O ágio é alocado a Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, e são identificadas de acordo com o segmento operacional.

Os ágios apurados nas aquisições de investimentos, inclusive de incorporação, decorrentes de expectativa de rentabilidade futura, foram amortizados até 31 de dezembro de 2008 utilizando os prazos de 5 a 10 anos, conforme proporção dos resultados futuros esperados nas investidas. Os valores de ágios por expectativa de rentabilidade futura não são mais amortizados a partir de 1º de janeiro de 2009.

#### (b) Marcas registradas e licenças

As marcas registradas e as licenças adquiridas separadamente são demonstradas, inicialmente, pelo custo histórico. As marcas registradas e as licenças adquiridas em uma combinação de negócios são reconhecidas pelo valor justo na data da aquisição. Posteriormente, as marcas e licenças, avaliadas com vida útil definida, são contabilizadas pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear para alocar o custo das marcas registradas e das licenças durante sua vida útil estimada de 15 a 20 anos.

#### (c) Softwares/Website

Os gastos relacionados com o desenvolvimento de web sites (principal canal de vendas do emissor), tais como desenvolvimento de aplicativos operacionais e infra-estrutura tecnológica (compra e desenvolvimento interno de softwares e

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



instalação de aplicativos nos sites), os direitos de uso de *software*, bem como desenvolvimento gráfico são registrados no intangível, conforme previsto no Pronunciamento Técnico CPC 04 (IAS 38), sendo amortizados de forma linear considerando o prazo estipulado de sua utilização e benefícios a serem auferidos.

As licenças de *softwares* são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os *softwares* e *websites* e fazer com que eles estejam prontos para serem utilizados. Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento que são diretamente atribuíveis ao projeto e aos testes dos novos *software* e *websites* identificáveis e exclusivos, controlados pelo Grupo, são reconhecidos como ativos intangíveis quando os seguintes critérios são atendidos:

- É tecnicamente viável concluir o *software* para que ele esteja disponível para uso.
- A administração pretende concluir o *software* e usá-lo ou vendê-lo.
- O *software* pode ser vendido ou usado.
- Pode-se demonstrar que é provável que o *software* gerará benefícios econômicos futuros.
- Estão disponíveis adequados recursos técnicos, financeiros e outros recursos para concluir o desenvolvimento e para usar ou vender o *software*.
- O gasto atribuível ao *software* durante seu desenvolvimento pode ser mensurado com segurança.

Os custos diretamente atribuíveis, que são capitalizados como parte do produto de *software/website*, incluem os custos com empregados alocados no desenvolvimento de *softwares* e uma parcela adequada das despesas indiretas aplicáveis. Os custos também incluem os custos de empréstimos incorridos durante o período de desenvolvimento do *software/websites*. O montante dos encargos sobre os empréstimos capitalizados é obtido através da aplicação da taxa média ponderada dos empréstimos que estiveram vigentes durante o período sobre os investimentos realizados na obtenção do ativo e não excede o montante dos custos de empréstimos incorridos durante o período.

Outros gastos de desenvolvimento que não atendam a esses critérios são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento previamente reconhecidos como despesa não são reconhecidos como ativo em período subsequente.

### **Imobilizado**

O imobilizado é mensurado pelo seu custo histórico, menos depreciação acumulada. O custo histórico inclui os gastos diretamente atribuíveis à aquisição dos itens e os custos de financiamento relacionados com a aquisição de ativos qualificados.

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



Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados a esses custos e que possam ser mensurados com segurança. Todos os outros reparos e manutenções são lançados em contrapartida ao resultado do exercício, quando incorridos.

Os terrenos não são depreciados. A depreciação dos demais bens do imobilizado é calculada usando o método linear considerando os seus custos e seus valores residuais durante a vida útil estimada.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício.

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado ao seu valor recuperável quando o valor contábil do ativo é maior do que seu valor recuperável estimado.

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o seu valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas" na demonstração do resultado.

### **Ativo diferido**

Conforme permitido pela Lei nº 11.941/09 e pelo CPC 43, o emissor optou por manter, até a sua realização total, no grupo Ativo Diferido, os saldos relacionados com despesas pré-operacionais que apresentam evidência de recuperabilidade, para amortização durante o prazo dos benefícios esperados. O efeito da manutenção do saldo de Ativo Diferido é eliminado nas demonstrações financeiras consolidadas.

### ***Impairment de ativos não financeiros***

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para identificar eventual necessidade de redução ao valor recuperável (*impairment*). Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida quando o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual representa o maior valor entre o valor justo de um ativo menos seus custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sido ajustados por *impairment*, são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data do balanço.

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



### Contas a pagar aos fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros.

### Ajuste a valor presente

As operações de compras a prazo, basicamente fornecedores de mercadorias e serviços, foram trazidas ao seu valor presente considerando os prazos das referidas transações. Utilizou-se a taxa média de 11,73% a.a. em 31 de dezembro de 2011 (11,70% a.a. em 31 de dezembro de 2010), base das captações para os respectivos exercícios. A constituição do ajuste a valor presente de compras é registrada nas rubricas "Fornecedores" e "Estoques" e sua reversão tem como contrapartida a rubrica "Despesas financeiras", pela fruição de prazo, no caso de fornecedores, e pela realização dos estoques em relação aos valores neles registrados na rubrica "Custo das mercadorias vendidas".

As operações de vendas a prazo, com o mesmo valor de venda à vista, prefixadas, representadas principalmente por vendas a prazo com cartões de crédito, foram trazidas ao seu valor presente considerando os prazos das referidas transações. O mesmo tratamento foi dado aos impostos incidentes sobre essas vendas, considerando-se a alíquota efetiva dos mesmos. Utilizou-se a taxa média de 12,53% a.a. em 31 de dezembro de 2011 (10,68% a.a. em 31 de dezembro de 2010), base dos descontos dos recebíveis nas respectivas datas-base. O ajuste a valor presente das vendas a prazo tem como contrapartida a rubrica "Contas a receber de clientes" (Nota 8) e sua realização é registrada na rubrica "Receitas financeiras", pela fruição do prazo.

### Empréstimos

Os empréstimos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor total a pagar é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros. Os empréstimos objeto de swap para fins de proteção às oscilações de taxa de cambio estão registradas a valor justo.

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



Os empréstimos são classificados como passivo circulante, a menos que o Grupo tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço.

### Provisões

As provisões e as ações judiciais (trabalhista, civil e tributária) são reconhecidas quando: (i) o Grupo tem uma obrigação presente ou não formalizada (*constructive obligation*) como resultado de eventos já ocorridos; (ii) é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e (iii) o valor puder ser estimado com segurança.

Quando houver uma série de obrigações similares, a probabilidade de liquidá-las é determinada levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes dos efeitos tributários, a qual reflete as avaliações atuais de mercado do valor do dinheiro no tempo e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

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

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os impostos correntes e diferidos. Os impostos sobre a renda são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido ou no resultado abrangente. Nesse caso, o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido ou no resultado abrangente.

O encargo de imposto de renda e contribuição social corrente e diferido é calculado com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pelo Grupo nas apurações de impostos sobre a renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações; e estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

O imposto de renda e contribuição social corrente são apresentados líquidos, por entidade contribuinte, no passivo quando houver montantes a pagar, ou no ativo quando os montantes antecipadamente pagos excedem o total devido na data do relatório.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos usando-se o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores

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



contábeis nas demonstrações financeiras. Entretanto, o imposto de renda e contribuição social diferidos não são contabilizados se resultar do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo em uma operação que não seja uma combinação de negócios, a qual, na época da transação, não afeta o resultado contábil, nem o lucro tributável (prejuízo fiscal).

O imposto de renda e contribuição social diferidos ativo são reconhecidos somente na proporção da probabilidade de que lucro tributável futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas.

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são apresentados pelo líquido no balanço quando há o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal. Dessa forma, impostos diferidos ativos e passivos em diferentes entidades, em geral são apresentados em separado, e não pelo líquido.

### Benefícios a empregados

#### (a) Remuneração com base em ações

O Grupo opera plano de remuneração com base em ações, liquidados com ações, segundo os quais a entidade recebe os serviços dos empregados como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) do Grupo. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca da outorga de opções, é reconhecido como despesa. O valor total a ser reconhecido é determinado mediante referência ao valor justo das opções outorgadas, que é calculado na data da outorga dos programas de opções de compra de ações, com base em modelos de precificação usualmente adotados pelo mercado. Estes modelos são calculados utilizando-se premissas tais como valor de mercado da ação, preço de exercício da opção, volatilidade do preço das ações do emissor (calculada com base no histórico do preço de suas ações), taxa de juros livre de risco, prazo de vigência do contrato ("vesting period") e expectativa de distribuição de dividendos. Os custos de remuneração atrelados a estes programas são registrados pelo método linear durante o período de prestação de serviços pelo seu beneficiário, considerando a expectativa de desistência. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações estão divulgados na Nota 22. Na data do balanço, a entidade revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições de aquisição de direitos que não são do mercado. Esta reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no patrimônio.

Os valores recebidos, líquidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis, são creditados no capital social (valor nominal) e na reserva de ágio, se aplicável, quando as opções são exercidas.

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



As contribuições sociais a pagar em conexão com a concessão das opções de ações são consideradas parte integrante da própria concessão, e a cobrança será tratada como uma transação liquidada em dinheiro.

### (b) Participação nos lucros

Quando aplicável, o Grupo reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados com base em metodologia que leva em conta o lucro atribuível aos acionistas do emissor após certos ajustes. O Grupo reconhece uma provisão quando está contratualmente obrigado ou quando há uma prática passada que criou uma obrigação não formalizada (*constructive obligation*).

### (c) Outros benefícios

O emissor e suas controladas não concedem outros benefícios pós-empregos, benefícios de rescisão de contrato de trabalho ou outros benefícios de longo prazo para a Administração e seus empregados (exceto pelo plano de opção de compra de ações).

### Capital social

As ações ordinárias são classificadas no patrimônio líquido.

Os custos incrementais diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou opções são demonstrados no patrimônio líquido como uma dedução do valor captado, líquida de impostos. Quando o emissor compra ações do seu próprio capital do emissor (ações em tesouraria), o valor pago, incluindo quaisquer custos adicionais diretamente atribuíveis (líquidos do imposto de renda), é deduzido do patrimônio líquido atribuível aos acionistas do emissor até que as ações sejam canceladas ou reemitidas. Quando essas ações são subsequentemente reemitidas, qualquer valor recebido, líquido de quaisquer custos adicionais da transação diretamente atribuíveis e dos respectivos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, é incluído no patrimônio líquido atribuível aos acionistas do emissor.

### Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas do Grupo.

O Grupo reconhece a receita quando o valor da receita pode ser mensurado com segurança, é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a entidade e quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades do Grupo, conforme descrição a seguir. O Grupo baseia suas

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



estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente, o tipo de transação e as especificações de cada venda.

### (a) Venda de mercadorias e serviços

As receitas de vendas de mercadorias e serviços, que incluem o frete cobrado de clientes, são reconhecidas quando da transferência da propriedade e dos riscos a terceiros pelos seus valores brutos e deduzidas de descontos incondicionais, devoluções, ajuste a valor presente calculado sobre as vendas a prazo e os impostos sobre as vendas. Os pedidos de venda aprovados pelas administradoras de cartões de crédito, cujos produtos ainda não foram faturados, nem entregues aos clientes, e as vendas de vales-presentes que se encontram em poder dos clientes e que serão utilizados futuramente são registrados como "outras obrigações" classificadas no passivo circulante.

### (b) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido pelo regime de competência, usando o método da taxa efetiva de juros. Quando uma perda (*impairment*) é identificada em relação a um contas a receber, o Grupo reduz o valor contábil para seu valor recuperável, que corresponde ao fluxo de caixa futuro estimado, descontado à taxa efetiva de juros original do instrumento. Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados às contas a receber, em contrapartida de receita financeira. Essa receita financeira é calculada pela mesma taxa efetiva de juros utilizada para apurar o valor recuperável, ou seja, a taxa original do instrumento.

### (c) Receita de dividendos

A receita de dividendos é reconhecida quando o direito de receber o pagamento é estabelecido.

### Distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio

Quando aplicável, a distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio para os acionistas do emissor é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras do Grupo ao final do exercício, com base no estatuto social do emissor. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados.

### Estimativas e julgamentos contábeis críticos

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

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



### Estimativas e premissas contábeis críticas

Com base em premissas, o Grupo faz estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas a seguir:

#### (a) Perda (*impairment*) do ágio

Anualmente, o Grupo testa eventuais perdas (*impairment*) no ágio. Os valores recuperáveis de Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados com base em estimativas. Não foram reconhecidas perdas por *impairment* do ágio nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

#### (b) Recuperação do imposto de renda, contribuição social e outros impostos diferidos

Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

De acordo com as estimativas da administração, o emissor gerará lucro tributário suficiente para compensar os impostos diferidos sobre prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias em até 8 anos. Em um cenário de deteriorização do lucro tributário em 20%, esse prazo seria estendido para 10 anos.

#### (c) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço.

### Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

#### (a) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Essa provisão é fundamentada em análise do histórico de perdas monitorado pela Administração, sendo constituída em montante considerado suficiente para cobrir as prováveis perdas na realização das contas a receber.

#### (b) Provisão para perdas nos estoques

A provisão para perdas nos estoques é estimada com base no histórico de perdas na execução dos inventários físicos nos centros de distribuição, bem

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



como na venda de itens abaixo do preço de aquisição. Esta provisão é considerada suficiente pela Administração para cobrir as prováveis perdas na realização dos seus estoques.

### (c) Vida útil dos ativos imobilizado e intangível

A depreciação ou amortização dos ativos imobilizado e intangível considera a melhor estimativa da Administração sobre a utilização destes ativos ao longo de suas operações. Mudanças no cenário econômico e/ou no mercado consumidor podem requerer a revisão dessas estimativas de vida útil.

### (d) Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Os testes de *impairment* são realizados considerando as projeções de resultado futuro, calculado com base em premissas internas e de mercado, descontadas a valor presente. Essas projeções são calculadas considerando as melhores estimativas da administração, que são revistas quando ocorrem mudança no cenário econômico ou no mercado consumidor.

### (e) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

O emissor registrou provisões, as quais envolvem considerável julgamento por parte da Administração, para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis que, como resultado de um acontecimento passado, é provável que uma saída de recursos envolvendo benefícios econômicos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita do montante dessa obrigação. O emissor está sujeita a reivindicações legais, cíveis e trabalhistas cobrindo assuntos que advém do curso normal das atividades de seus negócios.

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 do emissor, 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 do emissor 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 do emissor; (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 do emissor estão sendo feitos somente de acordo com autorizações da Administração e dos diretores do emissor; e (iii) fornecem segurança razoável em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos do emissor 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 do emissor efetuou uma avaliação acerca dos controles internos relativos à preparação das Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2010, 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 do emissor que tenham sido levados ao conhecimento da Administração do emissor 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 14 de julho de 2010, na reunião do Conselho de Administração, foi aprovada a segunda emissão de debêntures do emissor, 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 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
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 do emissor.

Na reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de julho de 2008, e ratificada em 18 de julho de 2008, foi deliberada a primeira emissão e distribuição pública de debêntures, conforme demonstrado abaixo:

Data da emissão	Quantidade emitida	Quantidade colocada no mercado	Valor unitário	Valor da emissão	Encargos financeiros anuais
10/07/2008	36.440	36.440	10	R\$ 364.400	CDI + 2%

O montante de R\$ 364,4 milhões, obtidos por meio da distribuição pública das Debêntures, após o pagamento das despesas relacionadas à Oferta, foram utilizados da seguinte forma:

- (i) aproximadamente R\$ 221,4 milhões para pagamento parcial ou total de dívidas de curto prazo, para financiamento do capital de giro do emissor;
- (ii) aproximadamente R\$ 143 milhões para financiar os investimentos do emissor, sendo aproximadamente R\$ 90 milhões em investimentos em tecnologia, R\$ 40 milhões em investimentos em logística e aproximadamente R\$ 13 milhões em investimentos no segmento de televisão, atendimento e televendas.

Em 28 de setembro de 2011, foi efetuada a Amortização Programada Facultativa da 1ª Emissão Pública de Debêntures do emissor, 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

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

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 Global do Varejo, 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 do emissor 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 acima.

- b. Natureza e propósito da operação**

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

- 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 acima.