

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	7
5.3 - Descrição - Controles Internos	10
5.4 - Alterações significativas	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	26
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	30
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	31
10.5 - Políticas contábeis críticas	33
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	35
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	40
10.8 - Plano de Negócios	41
10.9 - Outros fatores com influência relevante	42

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

Fatores de Risco

As atividades do Grupo o expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros de valor justo, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco global do Grupo concentra-se na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro do Grupo.

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central do Grupo, segundo as políticas aprovadas pelo Conselho de Administração. A Tesouraria do Grupo identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as unidades operacionais do Grupo. O Conselho de Administração estabelece princípios, por escrito, para a gestão de risco global, bem como para áreas específicas, como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não derivativos e investimento de excedentes de caixa.

Risco de Mercado

O governo brasileiro frequentemente intervém na economia brasileira e ocasionalmente faz mudanças significativas nas suas políticas e regulamentações. As ações do governo brasileiro para controlar a inflação e implementar outras políticas envolvem, entre outras medidas, aumentos nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, controle de preços, desvalorizações da moeda, controle de capital e limites sobre as importações.

Os negócios da Companhia, situação financeira e resultado operacional podem ser afetados negativamente por mudanças em políticas ou regulamentações envolvendo ou afetando fatores como:

- taxa de juros;
- inflação;
- crescimento econômico;
- liquidez do mercado nacional, de capitais e financeiro;
- política fiscal (inclusive reformas atualmente em discussão no Congresso Nacional);
- alterações das regulamentações sobre concessão de crédito ao consumidor; e
- medidas de cunho político, social e/ou econômico adotadas pelo Brasil ou por terceiros com impacto no Brasil.

Essa influência, bem como as condições político-econômicas do Brasil, podem afetar negativamente os negócios da Companhia e o valor de mercado de suas ações.

Risco de Capital

A Companhia pratica operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, com a finalidade de reduzir sua exposição a riscos de moeda e de taxa de juros, bem como de manter sua capacidade de investimentos e estratégia de crescimento. O gerenciamento dos riscos e a gestão dos instrumentos financeiros são realizados por meio de definição de metas, estratégias e procedimentos de controle definidos pela Administração da Companhia para que tais riscos sejam minimizados a cada exercício social. Além disso, a Companhia gerencia seus recursos, a fim de maximizá-los e assegurar a continuidade das operações das empresas controladas e controladora, com objetivo de trazer retorno contínuo aos acionistas e outras partes interessadas.

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

O risco cambial da Companhia provém, basicamente, da importação de produtos para revenda. Atualmente a Companhia não faz nenhum tipo de proteção a possíveis variações cambiais, pois considera os seguintes aspectos: (i) curto prazo de pagamento que, em média, é de 60 dias; e (ii) baixo volume de importação, onde uma maxivalorização do dólar norte-americano significaria uma redução das margens desses produtos.

A análise de sensibilidade requerida Instrução CVM nº 475/08 foi determinada com base na exposição a variações de cotação no dólar norte-americano convertidos a cotações projetadas para o exercício 2014, com base nos relatórios de inflação divulgados pelo Banco Central do Brasil. Em relação aos cenários foram utilizadas as mesmas premissas da gestão de risco da taxa de juros acima mencionada.

A Administração da Companhia não considera a possibilidade de variações significativas nas taxas de câmbio.

Taxa	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
	Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
US\$	1,23	1,84	2,45	3,06	3,68

CONSOLIDADO

Operação	Moeda	Cenário contábil	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
			Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
Passivos:							
Fornecedores - Estrangeiros	2,36	20.494	10.695	15.999	21.303	26.607	31.997

Risco do fluxo de caixa ou valor justo associado com taxa de juros

A Companhia e suas controladas diretas e indiretas podem incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros, que aumentem as despesas financeiras relativas aos passivos financeiros praticados, captados junto ao mercado.

Em relação às aplicações financeiras mantidas pela Companhia e suas controladas diretas e indiretas, as mesmas possuem condições de contratação atuais semelhantes àquelas em que as mesmas se originaram e, portanto, os valores registrados estão próximos aos valores de mercado. Essas aplicações financeiras foram consideradas como equivalentes de caixa e também como títulos e valores mobiliários, sendo neste caso classificadas como ativos financeiros disponíveis para venda.

A análise de sensibilidade foi desenvolvida conforme Instrução CVM nº 475/08, considerando a exposição à variação da TJLP, principal indexador dos empréstimos contratados pela Companhia e pelas aplicações financeiras. Na elaboração dessa análise, a Companhia adotou as seguintes premissas:

- Identificação dos riscos de mercado.
- Definição do cenário provável do comportamento de risco (Cenário I).
- Definição de dois cenários com deterioração de, pelo menos, 25% e 50% na variação de risco (Cenário II e Cenário III, respectivamente).

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

- Apresentação do impacto dos cenários definidos.

A Companhia mantém parte substancial de equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários indexados a variação do CDI. A expectativa de mercado, conforme obtidos do relatório de inflação do Banco Central do Brasil, emitido em dezembro de 2013, indica uma taxa efetiva da SELIC em 10,5%, cenário provável para 2014.

Análise de sensibilidade das variações de taxas de juros

Taxa	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
	remoto I (-50%)	possível (-25%)		possível II (+25%)	remoto II (+50%)
CDI	5,50%	8,25%	11,00%	13,75%	16,50%
TJLP	3,00%	4,50%	6,00%	7,50%	9,00%

Análise de sensibilidade das variações na taxa de juros**CONTROLADORA**

Operação	Risco	Taxa Projetada	Cenário contábil	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
				Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
Ativos:								
Títulos e valores mobiliários	CDI	11,00%	58.366	771	1.157	1.543	1.929	2.314
Total			58.366	771	1.157	1.543	1.929	2.314
Passivos:								
Empréstimos -TJLP	TJLP	6,00%	18.434	135	203	270	338	406
Financiamento de ativo fixo (*)	-	4,50%	1.654	9	14	18	23	27
Outros empréstimos	-	2,90%	176	1	1	1	2	2
Total			20.264	145	218	290	363	435
(*) Operações pré-fixadas não sujeitas a variações de índices								
Resultado:								
Receitas de aplicações financeiras				771	1.157	1.543	1.929	2.314
Despesa de juros sobre empréstimos e financiamentos				(145)	(218)	(290)	(363)	(435)
Impacto no Resultado				626	940	1.253	1.566	1.879

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

Operação	Risco	Taxa Projetada	Cenário contábil	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
				Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
Ativos:								
Títulos e valores mobiliários	CDI	11,00%	185.014	2.445	3.668	4.891	6.113	7.336
Títulos e valores mobiliários	SELIC	11,00%	163.463	2.160	3.241	4.321	5.401	6.481
Total			348.477	4.606	6.909	9.211	11.514	13.817
Passivos:								
Empréstimos - TJLP	TJLP	6,00%	467.670	3.431	5.147	6.863	8.578	10.294
Empréstimos - CDI	CDI	11,00%	32.723	432	649	865	1.081	1.297
Financiamento de ativo fixo (*)	-	4,50%	11.782	65	98	130	163	196
Financiamento de ativo fixo (*)	-	5,00%	1.667	10	15	20	26	31
Financiamento de ativo fixo (*)	-	5,50%	8.315	56	84	112	140	168
Financiamento de ativo fixo (*)	-	3,00%	54.065	201	301	401	501	602
Financiamento de ativo fixo (*)	-	3,50%	932	4	6	8	10	12
Outros empréstimos e financiamentos	-	2,90%	176	1	1	1	2	2
Total			577.330	4.200	6.301	8.401	10.501	12.601
(*) Operações pré-fixadas não sujeitas a variações de índices								
Resultado:								
Receitas de aplicações financeiras				4.606	6.909	9.211	11.514	13.817
Despesa de juros sobre empréstimos e financiamentos				(4.200)	(6.301)	(8.401)	(10.501)	(12.601)
Impacto no Resultado				405	608	811	1.013	1.216

Risco de Crédito

As atividades da Companhia compreendem a comercialização de confecções em geral, os artigos de uso pessoal e quaisquer outros correlatos. O principal fator de risco de mercado que afeta o negócio é a concessão de crédito aos clientes. Para minimizar as possíveis perdas com inadimplência de seus clientes, a Companhia e sua controlada indireta Midway Financeira adotam uma política de gestão rigorosa na concessão de crédito, consistindo em análises criteriosas do perfil dos clientes, bem como monitoramento tempestivo dos saldos a receber.

A Midway Financeira, que detém os saldos a receber de clientes, apresenta em 2013, saldo de provisão para créditos de liquidação duvidosa no montante de R\$ 261.451 (R\$ 238.584 em 31 de dezembro de 2012), para cobrir os riscos de crédito.

Não foi ultrapassado nenhum limite de crédito durante o exercício, e a administração não espera nenhuma perda decorrente de inadimplência dessas contrapartes superior ao valor já provisionado.

No decorrer de 2013, a Companhia continuou a gerenciar seu estoque de provisões para devedores duvidosos com o intuito de manter a relação PDD x Volume de Carteira nos patamares adequados em relação ao nível de risco das operações. Com o objetivo de melhor ilustrar o processo de constituição da Provisão para devedores duvidosos, segue tabela contendo a abertura da carteira por faixa de atraso e seus respectivos estoques de provisão. O quadro traz ainda uma comparação da relação PDD x Volume de carteira com os níveis mínimos exigidos pela Resolução 2682 do BACEN.

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

dezembro-2013					SALDO PDD (%) Mínimo requerido (Bacen)		
Faixa de atraso (dias)	Risco	Carteira	Saldo PDD	Saldo PDD (%)	Risco	SALDO PDD (%)	Mínimo requerido (Bacen)
em dia	A	1.060.806	25.096	2,4%	A		0,5%
15-30	B	47.453	1.939	4,1%	B		1,0%
31-60	C	43.582	3.646	8,4%	C		3,0%
61-90	D	35.115	4.875	13,9%	D		10,0%
91-120	E	31.881	11.297	35,4%	E		30,0%
121-150	F	26.872	16.510	61,4%	F		50,0%
151-180	G	21.454	19.520	91,0%	G		70,0%
181-360	H	178.567	178.567	100,0%	H		100,0%
dezembro 2013 Total		1.445.731	261.451	18,1%			
Até 180 dias		1.267.164	82.884	6,5%			
Índice de Cobertura (Vencidos há mais de 90 dias)*							101,0%
Saldo PDD x Mínimo requerido (Bacen)							115,1%

* PDD Total sobre créditos com atraso superior a 90 dias (E-H)

Conforme ilustrado, a Midway Financeira possui estoque de provisão superior ao patamar mínimo estabelecido pelo Banco Central para todas as faixas de volume de carteira (A-H). Sendo assim, a Companhia encerrou o período com saldo de PDD 15,1% acima do mínimo requerido pelo BACEN com provisão total suficiente para cobrir 101,0% dos créditos em atraso superiores a 90 dias. O estoque de provisão continuou em linha com o apurado, encerrando o período em 6,5% sobre a carteira com vencidos até 180 dias.

Risco de liquidez

A Administração monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que se tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais.

Em virtude da dinâmica de seus negócios, a Companhia e sua controlada indireta Midway Financeira mantêm flexibilidade na captação de recursos, mediante manutenção de linhas de crédito bancárias, com algumas instituições.

A tabela a seguir demonstra em detalhes o vencimento dos passivos financeiros contratados:

Operação	Valor Contábil	Controladora				Total
		Até 1 ano	2 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Fornecedores	21.574	21.574	-	-	-	21.574
Empréstimos e Financiamentos	20.264	6.145	5.690	10.499	1.147	23.481
	<u>41.838</u>	<u>27.719</u>	<u>5.690</u>	<u>10.499</u>	<u>1.147</u>	<u>45.055</u>
Operação	Valor Contábil	Consolidado				Total
		Até 1 ano	2 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Fornecedores	244.427	244.427	-	-	-	244.427
Empréstimos e Financiamentos	577.330	172.170	154.144	262.808	43.201	632.323
	<u>821.757</u>	<u>416.597</u>	<u>154.144</u>	<u>262.808</u>	<u>43.201</u>	<u>876.750</u>

Não é esperado que fluxos de caixa, incluídos nas análises de maturidade do Grupo, possam ocorrer significativamente mais cedo ou em montantes significativamente diferentes.

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

	Consolidado	
	2013	2012
Saldos bancários a descoberto assegurado:		
Utilizado	386.645	508.770
Não utilizado	1.182.450	1.060.325
Saldos do BNDES a descoberto assegurado:		
Utilizado	745.858	680.557
Não utilizado	875.223	79.443

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a) riscos para os quais se busca proteção**

As atividades do Grupo o expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros de valor justo, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez.

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não utiliza estratégia de proteção patrimonial (hedge), visto que os produtos importados representam uma parcela pequena de nossas vendas e nossa margem de contribuição já suporta os custos incorridos na venda de mercadorias.

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não utiliza estratégia de proteção patrimonial (hedge), visto que os produtos importados representam uma parcela pequena de nossas vendas e nossa margem de contribuição já suporta os custos incorridos na venda de mercadorias.

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O programa de gestão de risco global do Grupo concentra-se na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro do Grupo.

A Administração da Companhia não considera a possibilidade de variações significativas nas taxas de câmbio.

Taxa	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
	Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
US\$	1,23	1,84	2,45	3,06	3,68

CONSOLIDADO

Operação	Moeda	Cenário contábil	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
			Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
Passivos:							
Fornecedores - Estrangeiros	2,36	20.494	10.695	15.999	21.303	26.607	31.997

A análise de sensibilidade foi desenvolvida conforme Instrução CVM no 475/08, considerando a exposição à variação da TJLP, principal indexador dos empréstimos contratados pela Companhia e pelas aplicações financeiras. Na elaboração dessa análise, a Companhia adotou as seguintes premissas:

- Identificação dos riscos de mercado.
- Definição do cenário provável do comportamento de risco (Cenário I).

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

- Definição de dois cenários com deterioração de, pelo menos, 25% e 50% na variação de risco (Cenário II e Cenário III, respectivamente).
- Apresentação do impacto dos cenários definidos.

Análise de sensibilidade das variações de taxas de juros

Taxa	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
	remoto I (-50%)	possível (-25%)		possível II (+25%)	remoto II (+50%)
CDI	5,50%	8,25%	11,00%	13,75%	16,50%
TJLP	3,00%	4,50%	6,00%	7,50%	9,00%

Análise de sensibilidade das variações na taxa de juros**CONTROLADORA**

Operação	Risco	Taxa Projetada	Cenário contábil	Cenários negativos		Cenário Provável	Cenários positivos	
				Remoto I (-50%)	Possível I (-25%)		Possível II (+25%)	Remoto II (+50%)
Ativos:								
Títulos e valores mobiliários	CDI	11,00%	58.366	771	1.157	1.543	1.929	2.314
Total			58.366	771	1.157	1.543	1.929	2.314
Passivos:								
Empréstimos -TJLP	TJLP	6,00%	18.434	135	203	270	338	406
Financiamento de ativo fixo (*)	-	4,50%	1.654	9	14	18	23	27
Outros empréstimos	-	2,90%	176	1	1	1	2	2
Total			20.264	145	218	290	363	435
(*) Operações pré-fixadas não sujeitas a variações de índices								
Resultado:								
Receitas de aplicações financeiras				771	1.157	1.543	1.929	2.314
Despesa de juros sobre empréstimos e financiamentos				(145)	(218)	(290)	(363)	(435)
Impacto no Resultado				626	940	1.253	1.566	1.879

CONSOLIDADO

				Cenários negativos		Cenários positivos		
		Taxa	Cenário	Remoto I	Possível I	Cenário	Possível II	Remoto II
Operação	Risco	Projetada	contábil	(-50%)	(-25%)	Provável	(+25%)	(+50%)
Ativos:								
Títulos e valores mobiliários	CDI	11,00%	185.014	2.445	3.668	4.891	6.113	7.336
Títulos e valores mobiliários	SELIC	11,00%	163.463	2.160	3.241	4.321	5.401	6.481
Total			348.477	4.606	6.909	9.211	11.514	13.817
Passivos:								
Empréstimos - TJLP	TJLP	6,00%	467.670	3.431	5.147	6.863	8.578	10.294
Empréstimos - CDI	CDI	11,00%	32.723	432	649	865	1.081	1.297
Financiamento de ativo fixo (*)	-	4,50%	11.782	65	98	130	163	196
Financiamento de ativo fixo (*)	-	5,00%	1.667	10	15	20	26	31
Financiamento de ativo fixo (*)	-	5,50%	8.315	56	84	112	140	168
Financiamento de ativo fixo (*)	-	3,00%	54.065	201	301	401	501	602
Financiamento de ativo fixo (*)	-	3,50%	932	4	6	8	10	12
Outros empréstimos e financiamentos	-	2,90%	176	1	1	1	2	2
Total			577.330	4.200	6.301	8.401	10.501	12.601
(*) Operações pré-fixadas não sujeitas a variações de índices								
Resultado:								
Receitas de aplicações financeiras				4.606	6.909	9.211	11.514	13.817
Despesa de juros sobre empréstimos e financiamentos				(4.200)	(6.301)	(8.401)	(10.501)	(12.601)
Impacto no Resultado				406	608	811	1.013	1.216

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

A Administração monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que se tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais.

A tabela a seguir demonstra em detalhes o vencimento dos passivos financeiros contratados:

Operação	Valor Contábil	Controladora				Total
		Até 1 ano	2 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Fornecedores	21.574	21.574	-	-	-	21.574
Empréstimos e Financiamentos	20.264	6.145	5.690	10.499	1.147	23.481
	<u>41.838</u>	<u>27.719</u>	<u>5.690</u>	<u>10.499</u>	<u>1.147</u>	<u>45.055</u>

Operação	Valor Contábil	Consolidado				Total
		Até 1 ano	2 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Fornecedores	244.427	244.427	-	-	-	244.427
Empréstimos e Financiamentos	577.330	172.170	154.144	262.808	43.201	632.323
	<u>821.757</u>	<u>416.597</u>	<u>154.144</u>	<u>262.808</u>	<u>43.201</u>	<u>876.750</u>

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

A Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge), visto que os produtos importados representam uma parcela pequena de nossas vendas e nossa margem de contribuição já suporta os custos incorridos na venda de mercadorias.

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central do Grupo, segundo as políticas aprovadas pelo Conselho de Administração. A Tesouraria do Grupo identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as unidades operacionais do Grupo.

g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Administração da Companhia monitora e avalia se as operações efetuadas estão de acordo com as políticas adotadas.

O Conselho de Administração estabelece princípios, por escrito, para a gestão de risco global, bem como para áreas específicas, como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não derivativos e investimento de excedentes de caixa.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas e coligadas atuam.

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

Não há outras informações relevantes referente aos Riscos de Mercado.

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

No decorrer de 2013, o Grupo Guararapes direcionou suas ações em busca do objetivo de expandir a operação de varejo e consolidar seu modelo integrado a fim de sintonizar ainda mais o tempo entre a concepção do produto e sua entrega nas lojas. Desta forma, a Companhia vem investindo fortemente em abertura de novas lojas, remodelações, pesquisa, criação, desenvolvimento de moda, logística, Centros Logísticos, tecnologia da informação e modernização de seu parque fabril.

Em 2013, a receita líquida consolidada totalizou R\$4.069,1 milhões, 14,8% maior que os R\$3.546,0 milhões apurados em 2012. A receita líquida consolidada é composta pela receita líquida da Midway Financeira (R\$727,9 milhões em 2013), pela receita líquida do Midway Mall (R\$48,1 milhões em 2013) e pela receita líquida de mercadorias (R\$3.293,1 milhões em 2013).

Em 2013, o EBITDA Ajustado consolidado totalizou R\$780,5 milhões no período ante R\$700,6 milhões registrados em 2012, representando um crescimento de 11,4%. A margem EBITDA ajustada consolidada sobre receita líquida de mercadorias atingiu 23,7% em 2013.

Ao final de dezembro de 2013, as disponibilidades atingiram R\$409,9 milhões. Os empréstimos e financiamentos totalizaram R\$705,1 milhões, dos quais R\$489,4 milhões correspondem a financiamentos captados junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Sendo assim, a Companhia encerrou o ano de 2013 com endividamento líquido de R\$295,3 milhões, 11,7% acima dos R\$264,3 milhões relativos a 2012.

Em 2012, a receita líquida consolidada totalizou R\$3.545,0 milhões, 16,4% acima do registrado em 2011. A margem bruta consolidada registrou aumento de 1,0 p.p. no ano, passando de 57,4% em 2011 para 58,4% em 2012.

O EBITDA Ajustado totalizou R\$700,6 milhões, 8,2% maior que o apurado no mesmo período de 2011. A margem EBITDA Ajustada sobre a receita líquida consolidada de mercadorias atingiu 25,0% no período.

Ao final de dezembro de 2012, as disponibilidades atingiram R\$460,7 milhões. Os empréstimos e financiamentos totalizaram R\$725,0 milhões, dos quais R\$596,2 milhões correspondem a financiamentos captados junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Sendo assim, a Companhia encerrou o período com endividamento líquido de R\$264,3 milhões.

No exercício de 2011, a receita líquida consolidada atingiu R\$3.046,0 milhões, 16,8% acima do apurado em 2010. A margem bruta consolidada registrou aumento de 0,1 p.p. no ano, passando de 57,2% em 2010 para 57,4% em 2011.

O EBITDA Ajustado totalizou R\$647,3 milhões, 8,4% maior que o apurado no mesmo período de 2010. A margem EBITDA Ajustada sobre a receita líquida consolidada de mercadorias atingiu 26,5% no período.

Ao final de dezembro de 2011, as disponibilidades atingiram R\$272,6 milhões. Os empréstimos e financiamentos totalizaram R\$619,7 milhões, dos quais R\$544,7 milhões correspondem a financiamentos captados junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Sendo assim, a Companhia encerrou o período com endividamento líquido de R\$347,1 milhões.

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

Indicadores	2013	2012	2011
Índice de liquidez corrente	2,1	2,4	2,4
Índice de liquidez geral	1,5	1,5	1,4
Índice de endividamento	68%	68%	65%
Retorno sobre o Ativo Total	9%	9%	10%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	15%	14%	16%

Apesar dos desafios provenientes do cenário macro-econômico esperado para 2014, a Companhia mantém sua perspectiva otimista para o ano baseada em um cenário de maturação e desenvolvimento do modelo de negócios integrado da Companhia. Esta expectativa aliada ao enorme potencial de consolidação de mercado, uma vez que os cinco principais players do setor possuem juntos, apenas 10% de Market Share, eleva ainda mais o patamar de confiança do Grupo para manter o patamar de seus investimentos.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

A administração acredita que a estrutura de capital da Companhia está alinhada com o negócio e com sua estratégia de crescimento.

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de garantir a capacidade de continuidade das operações oferecendo retorno aos acionistas e as outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir custos e maximizar os recursos para aplicação em abertura de lojas, remodelação das lojas existentes, centros logísticos e, também, em suas plataformas tecnológicas.

Estrutura de Capital	2013		2012		2011	
	R\$ Milhões	%	R\$ Milhões	%	R\$ Milhões	%
Capital de Terceiros - Passivo Circulante	1.240,9	26%	995,1	23%	822,0	22%
Capital de Terceiros - Exigível a Longo Prazo	688,2	14%	718,6	17%	633,1	17%
Total Capital de Terceiros	1.929,2	41%	1.713,7	40%	1.455,1	39%
Capital Próprio - Patrimônio Líquido	2.829,1	59%	2.526,9	60%	2.238,3	61%
Total Capital	4.758,3	100%	4.240,7	100%	3.693,4	100%
Índice de Endividamento	68,2%		67,8%		65,0%	

i. hipóteses de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos assumidos**

Endividamento Líquido (R\$ Mil)	2013	2012	2011
Disponibilidades	409.851	460.702	272.647
Empréstimos e Financiamentos	(705.149)	(725.036)	(619.705)
Circulante	(170.658)	(148.349)	(137.105)
Não Circulante	(534.491)	(576.687)	(482.600)
Endividamento Líquido	(295.299)	(264.334)	(347.059)
Dívida Líquida / EBITDA	0,4	0,4	0,5

A Diretoria monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que se tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais e entende que sua geração de caixa operacional é compatível com o seu planejamento estratégico.

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

As fontes de financiamentos dos investimentos utilizados nos projetos da Companhia e de suas controladas costumam ser de própria geração de caixa operacional, mas atualmente o Grupo Guararapes/Riachuelo está utilizando linhas de financiamento do governo com taxas de juros subsidiadas (BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social).

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

A administração acredita que a nossa disponibilidade de caixa e recursos de capital próprio são suficientes para cumprir com as obrigações da companhia. Caso haja deficiências de liquidez, estas serão cobertas com o próprio caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

f) Níveis de Endividamento e as características de tais dívidas**(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes e (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

O saldo total consolidado dos empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro 2013 apresentado pela companhia foi de R\$577,3 milhões, ante R\$624,6 milhões em 2012 e R\$563,1 milhões em 2011, conforme demonstrado abaixo:

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

Empréstimos e Financiamentos (R\$ Mil)	Nota	Instituição Financeira	Vencimento	2013	2012	2011
102,00% CDI	(a)	Diversos - Midway S.A. CFI	Até 2014	32.723	28.233	18.238
2,9% a 9,7% a.a. pré-fixada	(b)	Diversos - Guararapes	Até 2012	176	161	190
1,42% a 4,08% a.a. mais TJLP/Selic	(c)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	441.197	540.808	528.103
1,42% a 4,52% a.a. mais TJLP/Selic	(d)	BNDES - Midway Shopping	Até 2017	8.087	10.710	13.342
4,50% a.a.	(e)	BNDES - Guararapes	Até 2017	1.702	2.239	2.776
4,50% a.a.	(e)	BNDES - Midway Shopping	Até 2017	292	387	481
4,50% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	9.788	12.901	-
5,00% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2018	1.667	2.021	-
5,50% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	8.315	9.019	-
1,42% a 4,52% a.a. mais TJLP/Selic	(f)	BNDES - Guararapes	Até 2019	18.386	18.138	-
3,00% a.a.	(h)	BRADESCO - Lojas Riachuelo	Até 2023	54.065	-	-
3,50% a.a.	(i)	SANTANDER - Lojas Riachuelo	Até 2023	932	-	-
Total				577.330	624.617	563.130

Notas:

(a) Corresponde aos empréstimos tomados pela Midway Financeira, junto às pessoas físicas e jurídicas com a finalidade de elevar seus níveis de capital de giro.

(b) Estão representados pelos financiamentos celebrados entre a Companhia. e as instituições financeiras Bradesco S.A. e Banco do Brasil S.A., referentes aos incentivos do ICMS (PROADI no Rio Grande do Norte e PROVIN no Ceará).

(c) Recursos utilizados para o capital de giro na reforma e expansão da rede de lojas da controlada Lojas Riachuelo.

(d) Recursos utilizados pela controlada Midway Shopping Center Ltda. na expansão do piso L3 e na construção do Teatro Riachuelo. Os juros apurados durante a construção do teatro foram capitalizados. Após a conclusão da expansão e do teatro, os juros passaram a ser alocados diretamente na despesa financeira.

(e) Recursos liberados à Companhia para a compra de equipamentos para a unidade fabril de Natal e também para a compra de equipamentos no Midway Shopping Center Ltda. na expansão do piso L3 e na montagem do Teatro Riachuelo.

(f) Recursos liberados à Companhia para ampliação da unidade de Fortaleza/CE e a construção do prédio em Natal/RN onde está instalada o "Call Center" da Lojas Riachuelo.

(g) Recursos utilizados para compra de equipamentos na reforma e expansão da rede de lojas da controlada Lojas Riachuelo

(h) Financiamento da aquisição de uma nova aeronave através do Banco Bradesco pela controlada Lojas Riachuelo S.A., para tornar mais ágeis as viagens de acompanhamento das novas lojas inauguradas e a inaugurar.

(i) Financiamento das aquisições de paleteiras através do Banco Santander pela controlada Lojas Riachuelo S.A..

Todos os contratos firmados com o BNDES têm aval dos acionistas controladores e possuem vencimentos previstos até 2019.

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

As mutações dos empréstimos e financiamentos estão assim apresentadas:

Mutações dos Empréstimos e Financiamentos (R\$ Mil)	Circulante	Não Circulante
Saldo em 31 de dezembro de 2010	75.304	318.727
Captações	30.462	228.713
Juros	41.458	-
Transferências	121.415	(121.415)
Amortização de Juros	(38.524)	-
Pagamento de principal	(93.010)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2011	137.105	426.025
Captações	31.478	167.516
Juros	50.414	-
Transferências	117.273	(117.273)
Amortização de Juros	(47.323)	-
Pagamento de principal	(140.598)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2012	148.349	476.268
Captações	39.391	68.501
Juros	45.437	-
Transferências	138.097	(138.097)
Amortização de Juros	(46.118)	-
Pagamento de principal	(154.498)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2013	170.658	406.672

Os vencimentos das parcelas registradas no passivo circulante e não circulante estão demonstradas a seguir:

Vencimentos	R\$ Mil
2014	170.658
2015	129.513
2016	119.684
2017	69.863
2018	46.754
2019	21.862
2020 a 2023	18.996
Total	577.330

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação entre as dívidas.

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

(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)

Os índices das cláusulas contratuais restritivas - “covenants” são calculados anualmente sobre as demonstrações financeiras consolidadas, e estão apresentadas a seguir:

- Manter a margem EBITDA Adaptada(*) não inferior a 12%. A margem EBITDA Adaptada(*) corresponde ao somatório de EBITDA com as receitas financeiras, dividido pela receita líquida. Todas as premissas para o cálculo da margem EBITDA Adaptada são estabelecidas pelo BNDES, conforme cláusulas contratuais. Em 31 de dezembro de 2013 a margem EBITDA Adaptada era de 19,4%;
- A relação Dívida Líquida/Ativo Total deve atender a um índice de até 33%. Em 31 de dezembro de 2013 a relação era de 6,2%;
- Controlar a liquidez corrente num índice mínimo de 1,10. Em 31 de dezembro de 2013 a liquidez corrente era de 2,11.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a Companhia e suas controladas cumpriram com os respectivos “covenants”.

(*) Termo e metodologia utilizados de acordo com as condições contratuais estabelecidas entre a Companhia e a instituição financeira.

O valor justo dos empréstimos e financiamentos é próximo ao seu saldo contábil, uma vez, que o impacto do desconto não é significativo.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em relação ao financiamento captado junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”), os limites de utilização dos financiamentos estão apresentados na tabela abaixo.

Financiamento BNDES - R\$ Mil	2013	2012	2011
Utilizado	745.858	680.557	613.461
Não utilizado	875.223	79.443	118.039

Todos os contratos firmados com o BNDES têm aval dos acionistas controladores e possuem vencimentos previstos até 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras****Demonstração dos Resultados Consolidados:**

Resultado Operacional (R\$ Mil)	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13 / 12	2011	AV %	Var. 12 / 11
Receita Líquida	4.069.090	100,0%	3.545.995	100,0%	14,8%	3.046.024	100,0%	16,4%
Receita Líquida - Mercadorias	3.293.094	80,9%	2.800.462	79,0%	17,6%	2.447.300	80,3%	14,4%
Receita Líquida - Midway Financeira	727.871	17,9%	700.062	19,7%	4,0%	558.640	18,3%	25,3%
Receita Líquida - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.651.885)	-40,6%	(1.474.970)	-41,6%	12,0%	(1.298.184)	-42,6%	13,6%
CPV - Mercadorias	(1.485.116)	-36,5%	(1.304.687)	-36,8%	13,8%	(1.146.394)	-37,6%	13,8%
Custos - Midway Financeira	(166.769)	-4,1%	(170.283)	-4,8%	-2,1%	(151.791)	-5,0%	12,2%
Custos - Midway Mall	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	-	0,0%	n.m.
Lucro Bruto	2.417.205	59,4%	2.071.026	58,4%	16,7%	1.747.840	57,4%	18,5%
Lucro Bruto - Mercadorias	1.807.978	44,4%	1.495.775	42,2%	20,9%	1.300.906	42,7%	15,0%
Lucro Bruto - Midway Financeira	561.103	13,8%	529.779	14,9%	5,9%	406.850	13,4%	30,2%
Lucro Bruto - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Despesas com Vendas	(1.138.053)	-28,0%	(947.471)	-26,7%	20,1%	(790.418)	-25,9%	19,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(365.185)	-9,0%	(322.563)	-9,1%	13,2%	(307.785)	-10,1%	4,8%
Provisão Créditos de Liquidação Duvidosa	(185.635)	-4,6%	(180.418)	-5,1%	2,9%	(92.425)	-3,0%	95,2%
Despesas de Depreciação e Amortização	(153.055)	-3,8%	(123.303)	-3,5%	24,1%	(91.692)	-3,0%	34,5%
Outras receitas (despesas) operacionais	(3.474)	-0,1%	7.233	0,2%	n.m.	13.894	0,5%	-47,9%
EBIT	571.803	14,1%	504.504	14,2%	13,3%	479.413	15,7%	5,2%
Receitas (Despesas) Financeiras	(35.458)	-0,9%	(20.449)	-0,6%	73,4%	(13.038)	-0,4%	56,8%
Resultado Antes de Tributação	536.345	13,2%	484.055	13,7%	10,8%	466.376	15,3%	3,8%
Provisão para IR e CSLL	(115.761)	-2,8%	(118.504)	-3,3%	-2,3%	(102.523)	-3,4%	15,6%
Lucro/Prejuízo Líquido	420.584	10,3%	365.551	10,3%	15,1%	363.852	11,9%	0,5%
EBITDA Ajustado	780.486	19,2%	700.564	19,8%	11,4%	647.256	21,2%	8,2%

Balanco Patrimonial Consolidado:

Ativo	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13/12	2011	AV %	Var. 12/11
Ativo Circulante	2.619.343	55,0%	2.372.135	55,9%	10,4%	1.954.080	52,9%	21,4%
Disponibilidades	409.851	8,6%	460.702	10,9%	-11,0%	272.647	7,4%	69,0%
Contas a Receber de Clientes	1.219.963	25,6%	1.082.068	25,5%	12,7%	950.751	25,7%	13,8%
Contas a Receber de Clientes Bandeira	302.323	6,4%	209.369	4,9%	44,4%	127.827	3,5%	63,8%
Estoques	558.654	11,7%	537.563	12,7%	3,9%	558.279	15,1%	-3,7%
Impostos Diferidos ou a Recuperar	89.817	1,9%	60.735	1,4%	47,9%	20.491	0,6%	196,4%
Outros créditos	38.734	0,8%	21.699	0,5%	78,5%	24.085	0,7%	-9,9%
Realizável a Longo Prazo	203.538	4,3%	174.343	4,1%	16,7%	154.804	4,2%	12,6%
Impostos Diferidos ou a Recuperar	191.825	4,0%	163.917	3,9%	17,0%	146.227	4,0%	12,1%
Depósitos Judiciais	11.713	0,2%	10.427	0,2%	12,3%	8.577	0,2%	21,6%
Ativo Permanente	1.935.408	40,7%	1.694.194	40,0%	14,2%	1.584.549	42,9%	6,9%
Investimentos	212.135	4,5%	214.391	5,1%	-1,1%	222.301	6,0%	-3,6%
Imobilizado	1.670.457	35,1%	1.440.150	34,0%	16,0%	1.321.535	35,8%	9,0%
Intangível	52.816	1,1%	39.653	0,9%	33,2%	40.713	1,1%	-2,6%
Ativo Total	4.758.289	100,0%	4.240.672	100,0%	12,2%	3.693.433	100,0%	14,8%

Passivo	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13/12	2011	AV %	Var. 12/11
Passivo Circulante	1.240.929	26,1%	995.122	23,5%	24,7%	821.986	22,3%	21,1%
Fornecedores	244.427	5,1%	227.777	5,4%	7,3%	222.116	6,0%	2,5%
Empréstimos e Financiamentos	170.658	3,6%	148.349	3,5%	15,0%	137.105	3,7%	8,2%
Dividendos e JCP a Pagar	102.426	2,2%	76.505	1,8%	33,9%	76.447	2,1%	0,1%
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	180.055	3,8%	150.452	3,5%	19,7%	134.760	3,6%	11,6%
Impostos, Taxas e Contribuições	229.518	4,8%	178.085	4,2%	28,9%	133.523	3,6%	33,4%
Obrigações com administradoras de cartões	229.695	4,8%	147.814	3,5%	55,4%	80.054	2,2%	84,6%
Demaís Contas a Pagar	84.149	1,8%	66.140	1,6%	27,2%	37.981	1,0%	74,1%
Exigível a Longo Prazo	688.238	14,5%	718.622	16,9%	-4,2%	633.099	17,1%	13,5%
Empréstimos e Financiamentos	406.672	8,5%	476.268	11,2%	-14,6%	426.025	11,5%	11,8%
Impostos e Contribuições	70.181	1,5%	73.975	1,7%	-5,1%	78.233	2,1%	-5,4%
Provisões para passivos eventuais	73.509	1,5%	56.256	1,3%	30,7%	59.457	1,6%	-5,4%
Empréstimos com partes relacionadas	127.819	2,7%	100.419	2,4%	27,3%	56.575	1,5%	77,5%
Outros	10.057	0,2%	11.705	0,3%	-14,1%	12.809	0,3%	-8,6%
Patrimônio Líquido	2.829.123	59,5%	2.526.929	59,6%	12,0%	2.238.348	60,6%	12,9%
Capital Social Realizado	2.300.000	48,3%	2.000.000	47,2%	15,0%	1.700.000	46,0%	17,6%
Reservas de Lucro	368.729	7,7%	362.133	8,5%	1,8%	366.158	9,9%	-1,1%
Ajuste de Avaliação Patrimonial	160.394	3,4%	164.795	3,9%	-2,7%	172.190	4,7%	-4,3%
Passivo Total	4.758.289	100,0%	4.240.672	100,0%	12,2%	3.693.433	100,0%	14,8%

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

Exercício de 2013 comparado com o exercício de 2012

Receita Líquida Consolidada

A receita líquida consolidada totalizou R\$4.069,1 milhões, 14,8% maior que os R\$3.546,0 milhões apurados em 2012. A receita líquida consolidada é composta pela receita líquida da Midway Financeira (R\$727,9 milhões em 2013, com crescimento 4,0% em relação a 2012), pela receita líquida do Midway Mall (R\$48,1 milhões em 2013, 5,8% maior que o realizado em 2012) e pela receita líquida de mercadorias (R\$3.293,1 milhões em 2013, 17,6% superior aos R\$ 2.800,5 milhões de 2012).

Lucro Bruto

Em 2013, o lucro bruto consolidado alcançou R\$2.417,2 milhões, um crescimento de 16,7% frente aos R\$2.071,0 milhões apurados no mesmo período do ano de 2012. A margem bruta consolidada totalizou 59,4%, 1,0 p.p. acima dos 58,4% registrados no mesmo período do ano anterior.

Excluindo os efeitos da Midway Financeira e do Midway Mall, a margem bruta consolidada de mercadorias atingiu 54,9% em 2013, com crescimento de 1,5 p.p. acima dos 53,4% registrados no mesmo período de 2012.

O aumento registrado na margem bruta é consequência da expansão das margens dos produtos Guararapes em virtude do forte controle dos custos de produção que vem sendo realizado pela Companhia, do maior desenvolvimento de peças modais nas plantas industriais próprias e, também, do forte investimento realizado nas equipes de estilo e de produto.

Despesas Operacionais

Em 2013, as despesas com vendas cresceram 20,1%, totalizando R\$1.138,1 milhões. Já as despesas gerais e administrativas atingiram R\$365,2 milhões em 2013, 13,2% acima dos R\$322,6 milhões apurados no mesmo período do ano anterior.

Ao somar as despesas administrativas com as despesas com vendas, o crescimento apresentado foi de 18,4%, atingindo R\$1.503,2 milhões, ou 36,9% da receita líquida ante 35,8% referente ao mesmo período de 2012. O crescimento de despesas verificado no período é consequência de um maior volume de despesas relativas às lojas novas inauguradas no decorrer do ano de 2013.

O forte controle de despesas pode ser observado ao excluirmos o efeito das despesas das lojas inauguradas em 2013. Desta forma, o aumento das despesas operacionais passa a ser de 11,2% em 2013.

No ano de 2013, as despesas operacionais por m² cresceram apenas 1,9%, enquanto as despesas operacionais por loja apresentaram queda de 2,5% em relação a 2012.

Resultado Operacional

Em 2013, o EBITDA Ajustado consolidado totalizou R\$780,5 milhões no período ante R\$700,6 milhões registrados em 2012, representando um crescimento de 11,4%. A margem EBITDA ajustada consolidada sobre receita líquida de mercadorias atingiu 23,7% em 2013.

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

Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado atingiu R\$420,6 milhões em 2013, 15,1% maior que os R\$365,6 milhões apurados em 2012. Desta forma, a margem líquida calculada sobre a receita líquida consolidada foi de 10,3%, em linha com o apurado em 2012.

Análise do Balanço Patrimonial consolidado

Considerações sobre as principais contas do Ativo:

Disponibilidades

Ao final de dezembro de 2013, as disponibilidades atingiram R\$409,9 milhões, 11,0% inferior aos R\$460,7 milhões de 2012. Esta redução é reflexo do maior volume de recursos aplicados em ativos fixos da Companhia.

Contas a Receber

O saldo de Contas a Receber totalizou R\$1.522,3 milhões em 2013, registrando um aumento de 17,9% em relação a 2012, que totalizou R\$1.291,4 milhões. Este aumento se deve ao ritmo de expansão de lojas dos últimos anos e da maior participação do cartão embandeirado.

Estoques

Os estoques totalizaram R\$558,7 milhões em 31 de Dezembro de 2013, representando um crescimento 3,9% quando comparado a 2012. Esta leve crescimento é decorrente de um maior controle dos níveis de estoques da companhia e da consolidação do processo de integração entre indústria e varejo. No decorrer de todo o ano, 100% da produção da Guararapes foi destinada à Riachuelo.

Imobilizado

O saldo de Imobilizado totalizou R\$1.670,5 milhões em 2013, representando um aumento de 16,0% em relação a 2012, que registrou o total de R\$1.440,2 milhões. No ano de 2013, os investimentos do grupo em ativos fixos totalizaram R\$391,0 milhões ante R\$270,3 milhões relativos ao mesmo período de 2012. Do montante investido neste período, R\$364,2 milhões (93%) foram destinados à Riachuelo, sendo R\$230,1 milhões alocados no processo de abertura de novas lojas e outros R\$34,8 milhões no processo de remodelação de filiais.

Considerações sobre as principais contas do Passivo:

Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de fornecedores totalizou R\$244,4 milhões, 7,3% superior aos R\$227,8 milhões apresentados em 2012. O leve aumento apresentado é reflexo do maior controle dos níveis de estoques da Companhia.

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos, em 31 de Dezembro de 2013, totalizou R\$577,3 milhões, com redução de 7,6% em relação aos R\$624,6 milhões de 2012.

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

Esta redução se deve principalmente a amortização dos empréstimos e financiamentos vencidos ao longo de 2013.

Considerações sobre o Patrimônio Líquido:

Patrimônio Líquido

A companhia encerrou 2013 com um saldo de Patrimônio Líquido de R\$2.829,1 milhões, representando um aumento de 12,0% em relação ao ano anterior, que totalizou R\$2.526,9 milhões. Este crescimento se deve a retenção dos lucros gerados em 2013, destinados às contas de reserva para investimentos e reserva legal.

Exercício de 2012 comparado com o exercício de 2011

Receita Líquida Consolidada

A receita líquida consolidada totalizou R\$3.546,0 em 2012, 16,4% maior que os R\$3.046,0 milhões apurados em 2011. A receita líquida consolidada é composta pela receita líquida da Midway Financeira (R\$700,1 milhões em 2012, com crescimento de 25,3% em relação a 2011), pela receita líquida do Midway Mall (R\$45,5 milhões em 2012, 13,4% maior que o realizado em 2011) e pela receita líquida de mercadorias (R\$2.800,5 milhões em 2012, 14,4% superior aos R\$2.447,3 milhões de 2011).

Lucro Bruto

Em 2012, o lucro bruto consolidado alcançou R\$2.071,0 milhões, um crescimento de 18,5% frente aos R\$1.747,8 milhões apurados no mesmo período do ano de 2011. A margem bruta consolidada atingiu 58,4% em 2012, 1,0 p.p. acima dos 57,4% registrados no mesmo período de 2011.

Excluindo os efeitos da Midway Financeira e do Midway Mall, a margem bruta consolidada de mercadorias atingiu 53,4% em 2012, ante 53,2% em 2011, como consequência da consolidação do modelo integrado, da melhora do processo de alocação de estoques, da busca constante por maior variedade de itens expostos por m² de área de vendas e da complementação de produtos importados no mix da Riachuelo.

Despesas Operacionais

As despesas com vendas totalizaram R\$947,5 em 2012, 19,9% acima dos R\$790,4 milhões apurados no ano de 2011. As despesas gerais e administrativas atingiram R\$322,6 milhões em 2012, 4,8% acima dos R\$307,8 milhões apurados no mesmo período de 2011.

Ao somar as despesas gerais e administrativas com as despesas com vendas, o crescimento apresentado em 2012 foi de 15,6%, atingindo R\$1.270,0 milhões, ou 35,8% da receita líquida ante 36,1% referente a 2011. O crescimento verificado no período é consequência de um maior volume de despesas relativas às lojas novas inauguradas no decorrer do ano de 2012.

No ano de 2012, as despesas operacionais por m² apresentaram um acréscimo de 0,9%, enquanto as despesas operacionais por loja apresentaram redução de 1,3% em relação a 2011. O baixo crescimento apresentado é reflexo do intenso controle de despesas realizado pela companhia com o intuito de equilibrar a pressão de despesas operacionais no curto prazo decorrente da grande quantidade de lojas inauguradas no decorrer dos últimos períodos.

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

Resultado Operacional

O EBITDA Ajustado totalizou R\$700,6 milhões em 2012, 8,2% maior que os R\$647,3 milhões apurados no mesmo período de 2011. A margem EBITDA Ajustada sobre a receita líquida consolidada de mercadorias atingiu 25,0% no período (19,8% se calculado sobre a receita líquida total), ante 26,5% (21,2% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia) referentes ao mesmo período de 2011.

Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado totalizou R\$365,6 milhões no ano de 2012, com crescimento de 0,5% sobre os R\$363,9 apurados em 2011.

A margem líquida calculada sobre a receita líquida de mercadorias atingiu 13,1% (10,3% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia), ante 14,9% (11,9% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia) referentes ao mesmo período de 2011.

Análise do Balanço Patrimonial consolidado

Considerações sobre as principais contas do Ativo:

Disponibilidades

Ao final de dezembro de 2012, as disponibilidades atingiram R\$460,7 milhões, 69,0% superior aos R\$272,6 milhões de 2011. Este aumento é proveniente da geração de caixa do período e da captação de recursos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Contas a Receber

O saldo de Contas a Receber totalizou R\$1.291,4 milhões em 2012, registrando um aumento de 19,7% em relação a 2011, que registrou R\$1.078,6 milhões. Este aumento se deve ao ritmo de expansão de lojas dos últimos anos e da maior participação do cartão embandeirado.

Estoque

Os estoques totalizaram R\$537,6 milhões em 31 de Dezembro de 2012, representando uma redução de 3,7% quando comparado a 2011. Esta redução é decorrente de um maior controle dos níveis de estoques da companhia e da consolidação do processo de integração entre indústria e varejo. No decorrer de todo o ano, 100% da produção da Guararapes foi destinada à Riachuelo.

Imobilizado

O saldo de Imobilizado totalizou R\$1.440,2 milhões em 2012, representando um aumento de 9,0% em relação a 2011, que registrou o total de R\$1.321,5 milhões. No ano de 2012, os investimentos do grupo em ativos fixos totalizaram R\$270,3 milhões ante R\$306,2 milhões relativos ao ano 2011. Do montante investido neste período, R\$235,8 milhões (87%) foram destinados à Riachuelo, sendo R\$143,1 milhões alocados no processo de abertura de novas lojas e outros R\$9,7 milhões no processo de remodelação de filiais.

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

Considerações sobre as principais contas do Passivo:

Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de fornecedores totalizou R\$227,8 milhões, 2,5% superior aos R\$222,1 milhões apresentados em 2011. O leve aumento apresentado é reflexo do maior controle dos níveis de estoques da Companhia.

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos, em 31 de Dezembro de 2012, totalizou R\$624,6 milhões, com crescimento de 10,9% em relação aos R\$563,1 milhões de 2011. Este aumento se deve principalmente a captação de recursos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Considerações sobre o Patrimônio Líquido:

Patrimônio Líquido

A companhia encerrou 2012 com um saldo de Patrimônio Líquido de R\$2.526,9 milhões, representando um aumento de 12,9% em relação ao ano anterior, que totalizou R\$2.238,3 milhões. Este crescimento se deve a retenção dos lucros gerados em 2012, destinados às contas de reserva para investimentos e reserva legal.

Exercício de 2011 comparado com o exercício de 2010

Receita Líquida Consolidada

A receita líquida consolidada totalizou R\$3.046,0 em 2011, 16,8% maior que os R\$2.608,0 milhões apurados em 2010. A receita líquida consolidada é composta pela receita líquida da Midway Financeira (R\$558,6 milhões em 2011, com crescimento de 45,4% em relação a 2010), pela receita líquida do Midway Mall (R\$40,1 milhões em 2011, 19,1% maior que o realizado em 2010) e pela receita líquida de mercadorias (R\$2.447,3 em 2011, 11,7% superior aos R\$2.190,1 de 2010).

Lucro Bruto

Em 2011, o lucro bruto consolidado alcançou R\$1.747,8 milhões, um crescimento de 17,1% frente aos R\$1.492,6 milhões apurados no mesmo período do ano de 2010. A margem bruta consolidada atingiu 57,4% em 2011, 0,1 p.p. acima dos 57,2% registrados no mesmo período de 2010.

Excluindo os efeitos da Midway Financeira e do Midway Mall, a margem bruta consolidada de mercadorias atingiu 53,2% em 2011, ante 52,3% em 2010, como consequência da consolidação do modelo integrado, da melhora do processo de alocação de estoques, da busca constante por maior variedade de itens expostos por m² de área de vendas e da complementação de produtos importados no mix da Riachuelo.

Despesas Operacionais

As despesas com vendas totalizaram R\$790,4 em 2011, 28,5% acima dos R\$615,0 milhões apurados no ano de 2010. As despesas gerais e administrativas atingiram R\$307,8 milhões em 2011, 7,3% acima dos R\$286,8 milhões apurados no mesmo período de 2010.

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

Ao somar as despesas gerais e administrativas com as despesas com vendas, o crescimento apresentado em 2011 foi de 21,8%, atingindo R\$1.098,2 milhões, ou 36,1% da receita líquida ante 34,6% referente a 2010. O crescimento verificado no período é consequência de um maior volume de despesas relativas às lojas novas inauguradas no decorrer do ano de 2011.

No ano de 2011, as despesas operacionais por m² apresentaram um acréscimo de 6,2%, enquanto as despesas operacionais por loja aumentaram 4,5% em relação a 2010. O baixo crescimento apresentado é reflexo do intenso controle de despesas realizado pela companhia com o intuito de equilibrar a pressão de despesas operacionais no curto prazo decorrente da grande quantidade de lojas inauguradas no decorrer dos últimos períodos.

Resultado Operacional

O EBITDA Ajustado totalizou R\$647,3 milhões em 2011, 8,4% maior que os R\$597,0 milhões apurados no mesmo período de 2010. A margem EBITDA Ajustada sobre a receita líquida consolidada de mercadorias atingiu 26,4% no período (21,2% se calculado sobre a receita líquida total), ante 27,3% (22,9% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia) referentes ao mesmo período de 2010.

Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado totalizou R\$363,9 milhões no ano de 2011, com crescimento de 7,7% sobre os R\$337,8 apurados em 2010.

A margem líquida calculada sobre a receita líquida de mercadorias atingiu 14,9% (11,9% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia), ante 15,4% (13,0% se calculado sobre a receita líquida total da Companhia) referentes ao mesmo período de 2010.

Análise do Balanço Patrimonial consolidado

Considerações sobre as principais contas do Ativo:

Disponibilidades

Ao final de dezembro de 2011, as disponibilidades atingiram R\$272,6 milhões, com redução de 16,3% em relação aos R\$325,7 milhões de 2010. Esta redução é reflexo do maior volume de recursos aplicados em ativos fixos da Companhia.

Contas a Receber

O saldo de Contas a Receber totalizou R\$1.078,6 milhões em 2011, registrando um aumento de 27,9% em relação a 2010, que registrou R\$843,1 milhões. Este aumento se deve ao ritmo de expansão de lojas dos últimos anos e da maior participação do cartão embandeirado.

Estoques

Os estoques totalizaram R\$558,3 milhões em 31 de Dezembro de 2011, representando um aumento de 27,4% quando comparado a 2010. Este aumento é reflexo do aumento do número de lojas da Companhia e da melhora na composição do mix de produtos em relação a 2010. No decorrer de todo o ano, 100% da produção da Guararapes foi destinada à Riachuelo.

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

O saldo de Imobilizado totalizou R\$1.321,5 milhões em 2011, representando um aumento de 15,9% em relação a 2010, que registrou o total de R\$1.140,2 milhões. No ano de 2011, os investimentos do grupo em ativos fixos totalizaram R\$306,2 milhões. Deste montante, R\$274,0 milhões (87%) foram destinados à Riachuelo, sendo R\$146,6 milhões alocados no processo de abertura de novas lojas e outros R\$107,0 milhões no processo de remodelação de filiais.

Considerações sobre as principais contas do Passivo:**Fornecedores**

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de fornecedores totalizou R\$222,1 milhões, 6,5% superior aos R\$208,5 milhões reportados em 2010. O aumento apresentado é reflexo do aumento dos níveis de estoques da Companhia.

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos, em 31 de Dezembro de 2011, totalizou R\$563,1 milhões, com crescimento de 42,9% em relação aos R\$394,0 milhões de 2010. Este aumento se deve principalmente a captação de recursos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Considerações sobre o Patrimônio Líquido:**Patrimônio Líquido**

A companhia encerrou 2011 com um saldo de Patrimônio Líquido de R\$2.238,3 milhões, representando um aumento de 14,8% em relação a 2010, que totalizou R\$1.949,5 milhões. Este crescimento se deve a retenção dos lucros gerados em 2011, destinados às contas de reserva para investimentos e reserva legal.

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

a) Resultados das operações da Companhia

As receitas da companhia provêm do varejo, através da venda de mercadorias da Riachuelo, das operações financeiras como vendas parceladas, seguros e empréstimo pessoal administrados pela Midway Financeira e serviços, pela receita de locação de lojas através da Midway Shopping.

No decorrer de 2013, o Grupo Guararapes direcionou suas ações em busca do objetivo de expandir a operação de varejo e consolidar seu modelo integrado a fim de sintonizar ainda mais o tempo entre a concepção do produto e sua entrega nas lojas. Desta forma, a Companhia vem investindo fortemente em abertura de novas lojas, remodelações, pesquisa, criação, desenvolvimento de moda, logística, Centros Logísticos, tecnologia da informação e modernização de seu parque fabril.

Presente em todas as regiões geográficas do país, a Riachuelo intensificou o ritmo de expansão no decorrer dos últimos anos. Enquanto no período de 2005 a 2009 foram abertas entre 8 e 10 lojas por ano, nos últimos quatro anos a Companhia acelerou o ritmo de aberturas. Em 2010, 2011, 2012 e 2013 foram, respectivamente, 16, 22, 24 e 43 inaugurações por ano, totalizando 212 lojas e 490,0 mil m² de área de vendas ao final de 2013.

O processo de expansão reflete o objetivo da Riachuelo de conquistar novos mercados e consolidar suas posições regionais através da inauguração e remodelação de unidades. Vale lembrar que o período de maturação de uma nova loja é de aproximadamente cinco anos, o que torna tais áreas um elemento relevante na definição do ritmo de crescimento das vendas da Companhia. Ao final de dezembro de 2013, a Riachuelo contava com 38% de sua área de vendas com idade entre um e cinco anos.

A receita líquida consolidada totalizou R\$4.069,1 milhões, 14,8% maior que os R\$3.546,0 milhões apurados em 2012. A receita líquida consolidada é composta pela receita líquida da Midway Financeira (R\$727,9 milhões em 2013, com crescimento 4,0% em relação a 2012), pela receita líquida do Midway Mall (R\$48,1 milhões em 2013, 5,8% maior que o realizado em 2012) e pela receita líquida de mercadorias (R\$3.293,1 milhões em 2013, 17,6% superior aos R\$ 2.800,5 milhões de 2012).

Em 2013, o lucro bruto consolidado alcançou R\$2.417,2 milhões, um crescimento de 16,7% frente aos R\$2.071,0 milhões apurados no mesmo período do ano de 2012. A margem bruta consolidada totalizou 59,4%, 1,0 p.p. acima dos 58,4% registrados no mesmo período do ano anterior.

Excluindo os efeitos da Midway Financeira e do Midway Mall, a margem bruta consolidada de mercadorias atingiu 54,9% em 2013, com crescimento de 1,5 p.p. acima dos 53,4% registrados no mesmo período de 2012.

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

O quadro a seguir demonstra os resultados do grupo referente aos três últimos exercícios:

Resultado Operacional (R\$ Mil)	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13 / 12	2011	AV %	Var. 12 / 11
Receita Líquida	4.069.090	100,0%	3.545.995	100,0%	14,8%	3.046.024	100,0%	16,4%
Receita Líquida - Mercadorias	3.293.094	80,9%	2.800.462	79,0%	17,6%	2.447.300	80,3%	14,4%
Receita Líquida - Midway Financeira	727.871	17,9%	700.062	19,7%	4,0%	558.640	18,3%	25,3%
Receita Líquida - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.651.885)	-40,6%	(1.474.970)	-41,6%	12,0%	(1.298.184)	-42,6%	13,6%
CPV - Mercadorias	(1.485.116)	-36,5%	(1.304.687)	-36,8%	13,8%	(1.146.394)	-37,6%	13,8%
Custos - Midway Financeira	(166.769)	-4,1%	(170.283)	-4,8%	-2,1%	(151.791)	-5,0%	12,2%
Custos - Midway Mall	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	-	0,0%	n.m.
Lucro Bruto	2.417.205	59,4%	2.071.026	58,4%	16,7%	1.747.840	57,4%	18,5%
Lucro Bruto - Mercadorias	1.807.978	44,4%	1.495.775	42,2%	20,9%	1.300.906	42,7%	15,0%
Lucro Bruto - Midway Financeira	561.103	13,8%	529.779	14,9%	5,9%	406.850	13,4%	30,2%
Lucro Bruto - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Margem Bruta	59,4%		58,4%		1,0 p.p.	57,4%		1,0 p.p.
Margem Bruta - Mercadorias	54,9%		53,4%		1,5 p.p.	53,2%		0,3 p.p.
Margem Bruta - Midway Financeira	77,1%		75,7%		1,4 p.p.	72,8%		2,8 p.p.

Em 2013, o EBITDA Ajustado consolidado totalizou R\$780,5 milhões no período ante R\$700,6 milhões registrados em 2012, representando um crescimento de 11,4%. A margem EBITDA ajustada consolidada sobre receita líquida de mercadorias atingiu 23,7% em 2013. Abaixo, reconciliação do EBITDA e EBITDA Ajustado para os exercícios de 2013 e 2012.

Reconciliação do EBITDA (R\$ Mil)	2013	2012	Var. (%)	2011	Var. (%)
Lucro Líquido	420.584	365.551	15,1%	363.852	0,5%
(+) Provisão para IR e CSLL	115.761	118.504	-2,3%	102.523	15,6%
(+) Resultado Financeiro	35.458	20.449	73,4%	13.038	56,8%
(+) Depreciação e Amortização (Despesa + Custo)	174.743	149.622	16,8%	123.659	21,0%
EBITDA	746.546	654.127	14,1%	603.073	8,5%
(+) Incentivo Fiscal de IR	33.939	46.437	-26,9%	44.183	5,1%
EBITDA Ajustado*	780.486	700.564	11,4%	647.256	8,2%
Margem EBITDA Ajustada s/ Rec. Líq.	19,2%	19,8%	-0,6 p.p.	21,2%	-1,5 p.p.
Margem EBITDA Ajustada s/ Rec. Líq. Merc.	23,7%	25,0%	-1,3 p.p.	26,4%	-1,4 p.p.

**Em linha com a Instrução CVM 527 a Companhia passa a fazer a reconciliação do EBITDA conforme dita a referida Instrução, isto é, EBITDA = lucro líquido, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões. Ainda em acordo com a Instrução, parágrafo 4º, optamos por utilizar o EBITDA AJUSTADO por entender que o ajuste referente ao "Incentivo Fiscal de IR" contribui para a geração bruta de caixa da Companhia, já que não representa uma saída de caixa.*

A performance apresentada é consequência do ritmo do crescimento de vendas em mesmas lojas; da expansão da margem bruta de mercadorias no exercício; do forte controle de despesas operacionais que vem sendo realizado nos últimos anos que neutralizou parte do impacto causado pelas despesas adicionais provenientes de lojas novas; da redução do nível de perda das operações de Empréstimo Pessoal e do Cartão Riachuelo e, também, da melhora do desempenho da operação financeira apresentada no decorrer do ano.

Em 2013, o lucro líquido consolidado atingiu R\$420,6 milhões em 2013, 15,1% maior que os R\$365,6 milhões apurados em 2012. Desta forma, a margem líquida calculada sobre a receita líquida consolidada foi de 10,3%, em linha com o apurado em 2012.

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

Lucro Líquido (R\$ Mil)	2013	2012	Var. (%)	2011	Var. (%)
Lucro Líquido	420.584	365.551	15,1%	363.852	0,5%
<i>Margem Líquida s/ Rec. Líq.</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,3%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>11,9%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>
<i>Margem Líquida s/ Rec. Líq. Merc.</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,1%</i>	<i>-0,3 p.p.</i>	<i>14,9%</i>	<i>-1,8 p.p.</i>

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

A receita da Companhia é diretamente impactada por alterações no volume de vendas, pelo aumento no número de lojas, pela diferenciação dos seus produtos e pela modificação nos níveis gerais de preços que poderão reduzir o poder de compra do consumidor.

A Companhia está inserida no segmento de varejo de moda, onde o ciclo de vida dos produtos é extremamente curto, o que dificulta a comparação de preços entre os períodos.

Sendo assim, ainda que o índice de inflação (IPCA) tenha atingido 5,91% em 2013, 5,84% em 2012 e 6,50% em 2011, este não pode ser considerado o principal impacto do aumento das receitas de vendas apresentados pela Companhia.

A receita líquida consolidada de mercadorias atingiu R\$2.447,3 milhões em 2011, com evolução de 11,8% sobre 2010, no ano de 2012 a receita líquida consolidada de mercadorias alcançou R\$2.800,5 milhões, 14,4% acima do apurado em 2011 e no ano de 2013, tal receita cresceu 17,6% ante 2012, totalizando R\$3.293,1 milhões. Esses crescimentos devem-se, principalmente, ao aumento do número de lojas nos últimos anos e ao processo de maturação das novas unidades.

Resultado Operacional (R\$ Mil)	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13 / 12	2011	AV %	Var. 12 / 11
Receita Líquida	4.069.090	100,0%	3.545.995	100,0%	14,8%	3.046.024	100,0%	16,4%
<i>Receita Líquida - Mercadorias</i>	<i>3.293.094</i>	<i>80,9%</i>	<i>2.800.462</i>	<i>79,0%</i>	<i>17,6%</i>	<i>2.447.300</i>	<i>80,3%</i>	<i>14,4%</i>
<i>Receita Líquida - Midway Financeira</i>	<i>727.871</i>	<i>17,9%</i>	<i>700.062</i>	<i>19,7%</i>	<i>4,0%</i>	<i>558.640</i>	<i>18,3%</i>	<i>25,3%</i>
<i>Receita Líquida - Midway Mall</i>	<i>48.124</i>	<i>1,2%</i>	<i>45.471</i>	<i>1,3%</i>	<i>5,8%</i>	<i>40.084</i>	<i>1,3%</i>	<i>13,4%</i>

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

A inflação pode afetar os resultados operacionais da companhia, através de um aumento nos custos dos insumos das mercadorias, podendo impactar o preço final de venda.

Variações na taxa de câmbio e na taxa de juros também podem afetar de maneira positiva ou negativa os resultados operacionais e financeiros da companhia. Flutuações na taxa de câmbio afetam os custos dos insumos e produtos importados gerando impactos na margem bruta da companhia. Já as alterações nas taxas de juros afetam o custo do capital e a propensão ao consumo de nossos clientes.

A Companhia entende que melhorias nos processos e a consolidação do modelo integrado (Indústria e Varejo) propiciam alternativas para neutralizar eventuais impactos negativos causados pela inflação, taxa de juros e câmbio.

Desta forma, as receitas da Companhia, bem como suas margens brutas apresentaram crescimentos nos últimos anos, conforme quadro a seguir:

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

Resultado Operacional (R\$ Mil)	2013	AV %	2012	AV %	Var. 13 / 12	2011	AV %	Var. 12 / 11
Receita Líquida	4.069.090	100,0%	3.545.995	100,0%	14,8%	3.046.024	100,0%	16,4%
Receita Líquida - Mercadorias	3.293.094	80,9%	2.800.462	79,0%	17,6%	2.447.300	80,3%	14,4%
Receita Líquida - Midway Financeira	727.871	17,9%	700.062	19,7%	4,0%	558.640	18,3%	25,3%
Receita Líquida - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.651.885)	-40,6%	(1.474.970)	-41,6%	12,0%	(1.298.184)	-42,6%	13,6%
CPV - Mercadorias	(1.485.116)	-36,5%	(1.304.687)	-36,8%	13,8%	(1.146.394)	-37,6%	13,8%
Custos - Midway Financeira	(166.769)	-4,1%	(170.283)	-4,8%	-2,1%	(151.791)	-5,0%	12,2%
Custos - Midway Mall	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	-	0,0%	n.m.
Lucro Bruto	2.417.205	59,4%	2.071.026	58,4%	16,7%	1.747.840	57,4%	18,5%
Lucro Bruto - Mercadorias	1.807.978	44,4%	1.495.775	42,2%	20,9%	1.300.906	42,7%	15,0%
Lucro Bruto - Midway Financeira	561.103	13,8%	529.779	14,9%	5,9%	406.850	13,4%	30,2%
Lucro Bruto - Midway Mall	48.124	1,2%	45.471	1,3%	5,8%	40.084	1,3%	13,4%
Margem Bruta	59,4%		58,4%		1,0 p.p.	57,4%		1,0 p.p.
Margem Bruta - Mercadorias	54,9%		53,4%		1,5 p.p.	53,2%		0,3 p.p.
Margem Bruta - Midway Financeira	77,1%		75,7%		1,4 p.p.	72,8%		2,8 p.p.

O resultado financeiro da Companhia nos últimos exercícios manteve-se alinhado com sua estrutura de capital. As receitas financeiras são compostas, principalmente, pelos rendimentos das aplicações financeiras enquanto as despesas financeiras são oriundas, em sua maior parte, dos juros dos recursos captados junto ao BNDES.

Resultado Financeiro	2013	2012	Var. 13/12	2011	Var. 12/11
Receitas Financeiras	42.190	53.157	-20,6%	45.087	17,9%
Rendimentos aplicações financeiras	24.940	25.159	-0,9%	24.581	2,4%
Juros ativos	5.063	8.055	-37,1%	2.516	220,2%
Descontos obtidos	8.238	9.096	-9,4%	14.505	-37,3%
Outras receitas financeiras	3.949	10.847	-63,6%	3.485	211,2%
Despesas Financeiras	(77.648)	(73.606)	5,5%	(58.125)	26,6%
Juros sobre financiamento	(53.654)	(53.722)	-0,1%	(43.741)	22,8%
Juros passivos	(18.567)	(13.269)	39,9%	(6.613)	100,7%
Tarifas bancárias	(1.358)	(995)	36,5%	(469)	112,2%
Outras despesas financeiras	(4.069)	(5.620)	-27,6%	(7.302)	-23,0%
Total	(35.458)	(20.449)	73,4%	(13.038)	56,8%

O saldo total consolidado de empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro 2013 apresentado pela companhia foi de R\$577,3 milhões, ante R\$624,6 milhões em 2012 e R\$563,1 milhões em 2011, conforme demonstrado a seguir.

Empréstimos e Financiamentos (R\$ Mil)	Nota	Instituição Financeira	Vencimento	2013	2012	2011
102,00% CDI	(a)	Diversos - Midway S.A. CFI	Até 2014	32.723	28.233	18.238
2,9% a 9,7% a.a. pré-fixada	(b)	Diversos - Guararapes	Até 2012	176	161	190
1,42% a 4,08% a.a. mais TJLP/Selic	(c)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	441.197	540.808	528.103
1,42% a 4,52% a.a. mais TJLP/Selic	(d)	BNDES - Midway Shopping	Até 2017	8.087	10.710	13.342
4,50% a.a.	(e)	BNDES - Guararapes	Até 2017	1.702	2.239	2.776
4,50% a.a.	(e)	BNDES - Midway Shopping	Até 2017	292	387	481
4,50% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	9.788	12.901	-
5,00% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2018	1.667	2.021	-
5,50% a.a.	(g)	BNDES - Lojas Riachuelo	Até 2019	8.315	9.019	-
1,42% a 4,52% a.a. mais TJLP/Selic	(f)	BNDES - Guararapes	Até 2019	18.386	18.138	-
3,00% a.a.	(h)	BRADESCO - Lojas Riachuelo	Até 2023	54.065	-	-
3,50% a.a.	(i)	SANTANDER - Lojas Riachuelo	Até 2023	932	-	-
Total				577.330	624.617	563.130

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a. introdução ou alienação de segmento operacional**

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional em nossas atividades durante os anos 2011, 2012 ou 2013 que tenha causado ou se espera que venha a causar efeitos relevantes nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária relevante durante os anos de 2011, 2012 ou 2013 que tenha causado ou se espera que venha a causar efeitos relevantes nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

c. eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais no decorrer dos anos de 2011, 2012 ou 2013 com relação à Companhia e/ou suas atividades que tenha causado ou se espera que venha a causar efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a) mudanças significativas nas práticas contábeis; b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

No exercício de 2013 os seguintes pronunciamentos foram adotados pela primeira vez para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2013 e tiveram impactos materiais para o Grupo.

1. CPC 26 (R1)/IAS 1 - "Apresentação das Demonstrações Contábeis". A principal mudança para 2013 é o agrupamento dos itens apresentados na "Demonstração do resultado abrangente" com base na possibilidade de serem ou não reclassificados para o resultado em momento subsequente.
2. CPC 40 (R1)/IFRS 7 - "Instrumentos Financeiros: Evidenciação" - essa alteração inclui novos requisitos de divulgação sobre a compensação de ativos e passivos.
3. CPC 46/IFRS 13 - "Mensuração do Valor Justo" tem por objetivo 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.

Nos exercícios de 2012 e 2011 não houve mudanças significativas nas práticas contábeis

b) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalvas nos pareceres dos auditores independentes nos anos de 2013, 2012 e 2011.

Em relação à divulgação dos exercícios de 2013, 2012 e 2011 foram apresentadas as seguintes ênfases pelos auditores independentes:

2013

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Guararapes Confeccões S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

2012

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da

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

Guararapes Confeções S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

2011

Ênfase

Sem modificar nossa opinião, chamamos atenção para a nota explicativa no 1 às demonstrações financeiras, pois Companhia mantém um elevado grau de dependência com parte relacionada (seu único cliente). Dessa forma, o resultado de suas operações deve ser analisado sob o contexto dessa situação.

Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

A Diretoria da Companhia declara que concorda com o conteúdo e opinião expressos no parecer dos auditores independentes, exceto em relação à ênfase colocada a respeito do tratamento contábil adotado pela Controladora na avaliação dos investimentos em sociedades controladas, utilizando o método de equivalência patrimonial e não o custo ou valor justo, previsto para Demonstrações Contábeis separadas no IFRS. A utilização do método de equivalência patrimonial está respaldada pelo art. 248 da Lei nº 6.404/76, pelo Pronunciamento Técnico CPC 18 (R2) e pela Norma Internacional IAS 28, logo, sua adoção não só é recomendada, como obrigatória segundo as normativas vigentes. Ressalte-se ainda que, para atender o pressuposto da IN 12 do Pronunciamento Técnico CPC 43 (R1), de que o resultado e patrimônio líquido das Demonstrações Contábeis Individuais e Consolidadas devem ser iguais, a avaliação de investimentos em controladas pela equivalência patrimonial é imprescindível, ainda que referido pronunciamento mencione esta exceção.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas e julgamentos contábeis críticos

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as normas IFRS e as normas CPC determinam que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As informações sobre incertezas sobre premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: provisão para crédito de liquidação duvidosa, provisões para perdas de inventário, redução dos valores de recuperação dos ativos, provisões para riscos fiscais, cíveis e trabalhistas, as quais, apesar de refletirem o julgamento da melhor estimativa possível por parte da Administração da Companhia e de suas controladas, relacionadas à probabilidade de eventos futuros, podem eventualmente apresentar variações em relação aos dados e valores reais, e estão demonstrados a seguir:

a) Redução dos valores de recuperação dos ativos

A cada encerramento do exercício, a Companhia e as suas controladas revisam os saldos dos ativos intangíveis e imobilizados, avaliando a existência de indicadores de que esses ativos tenham sofrido redução em seus valores de recuperação (valor em uso). Na existência de tais indicadores, a Administração efetua uma análise detalhada do valor recuperável para cada ativo através do cálculo do fluxo de caixa futuro individual descontado a valor presente, ajustando o saldo do respectivo ativo, se necessário.

b) Provisão para perdas de inventário

A provisão para perdas dos estoques é estimada com base no percentual de histórico de perdas na execução do inventário físico de lojas e centros de distribuições, além de considerar produtos com giro lento ou não vendáveis.

c) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A Administração avalia periodicamente a provisão para créditos de liquidação duvidosa, considerando, principalmente, a conjuntura econômica, a experiência passada e os riscos específicos e globais da carteira, com relação às operações de cartão de crédito próprio, de terceiros e de outros valores a receber. Adicionalmente, também são considerados os períodos de atraso para atribuição dos níveis de provisão aos clientes devedores.

c.1) Aspectos específicos para a controlada Midway Financeira

Quanto à avaliação de risco de crédito, os procedimentos praticados encontram-se aderentes às normas estabelecidas pelo BACEN, conforme disposições da Resolução 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Basicamente, as operações são classificadas por nível de risco, inicialmente na faixa referente ao nível de risco "A", podendo evoluir para as faixas de maior risco, cujo limite é a faixa "H", em função, especialmente, da decorrência de tempo de atraso dos clientes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As operações renegociadas são mantidas, no mínimo, no mesmo nível em que já estavam classificadas anteriormente. As renegociações de operações de crédito que já haviam sido baixadas contra a provisão, e que estavam em contas de compensação, são classificadas como nível "H" e os eventuais ganhos provenientes da renegociação somente são reconhecidos como receita quando efetivamente recebidos.

Para fins das demonstrações financeiras segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), a Administração procedeu o complemento da provisão para créditos de liquidação duvidosa, com base em estudo técnico de acompanhamento da Carteira de Crédito, resultando em um acréscimo em 2013 no montante de R\$ 34.268 (R\$ 32.514 em 2012), em relação aos percentuais mínimos requeridos pelo Banco Central.

d) Provisão para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis

A Companhia e suas controladas diretas e indiretas são partes de diversos processos judiciais e administrativos, como descrito na Nota 19. Provisões são constituídas para todos os processos judiciais que representam perdas prováveis estimadas com certo grau de segurança. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.

A Administração acredita que essas provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas estão corretamente apresentadas nas demonstrações financeiras e são suficientes para cobrir possíveis perdas.

e) Impostos diferidos

Os ativos fiscais diferidos são calculados com base em estudo sobre a expectativa de realização do lucro tributável futuro, lucro este trazido a valor presente e deduzido de todas as diferenças temporárias. Esse estudo é anualmente revisado e aprovado pela Administração. As projeções dos resultados futuros consideram as principais variáveis de desempenho da economia brasileira, o volume e o preço das vendas e as alíquotas dos tributos.

f) Benefícios fiscais de ICMS

Conforme descrito na Nota Explicativa 21.3 das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), a Companhia possui incentivos fiscais de ICMS concedidos pelos governos estaduais do Rio Grande do Norte e do Ceará. O Supremo Tribunal Federal (STF) proferiu decisões em Ações Diretas, declarando a inconstitucionalidade de diversas leis estaduais que concederam benefícios fiscais de ICMS sem prévio convênio entre os Estados.

Embora não possua incentivos fiscais de ICMS julgados pelo STF, a Companhia vem acompanhando, com seus assessores legais, a evolução dessa questão nos tribunais para determinar eventuais impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia acredita na eficiência dos procedimentos e controles internos adotados para assegurar a qualidade, precisão e confiabilidade das demonstrações financeiras. Por essa razão, na opinião da Administração, as demonstrações contábeis apresentam adequadamente o resultado das operações e nossa situação patrimonial e financeira.

A Companhia possui um departamento de auditoria interna que efetua periodicamente procedimentos em determinadas áreas da empresa, com o objetivo de avaliar e aprimorar os controles internos.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Deficiências Significativas (DS) - deficiência ou a combinação de deficiências de controle interno que, no julgamento profissional do auditor, é de importância suficiente para merecer a atenção dos responsáveis pela governança.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
DS	N/A	1	<p>A Administração identificou no início do exercício de 2012 ajustes sobre a diferença de inventário físico de produtos em elaboração no valor de R\$ 1.869 mil.</p> <p>Os ajustes dos estoques em elaboração não foram efetuados na época devido ao sistema ERP Systêxtil não possuir o módulo de inventário; sendo este registrado no Sysguara, sistema desenvolvido internamente, através de alterações no estágio de produção (ex.: avançando ou voltando o estágio da ordem de produção). Dessa forma, o montante acima foi registrado indevidamente no exercício de 2013.</p>	Ajustes de inventários não identificados dentro do sistema.	<p>Manter controles que permitam o acompanhamento dos ajustes de inventário físico de estoque em elaboração.</p> <p>Verificar junto a Systêxtil sobre a obtenção de módulo de controle de inventário de estoque em elaboração.</p>	Permitir a identificação dos ajustes de inventários dentro do sistema.	<p>No exercício de 2013 realizamos melhorias no sistema de inventário disponível na Systêxtil.</p> <p>Todos os ajustes dos inventários realizados em 2013 foram reconhecidos, não se repetindo o fato ocorrido em 2012.</p>
DS	DS	2	A Companhia não efetuou análise dos itens obsoletos para verificar a necessidade de se constituir provisão para tais itens. Contudo, durante nossos procedimentos de auditoria, observamos que o montante total dos itens sem movimentação superior a 365 dias é de R\$ 9.410 mil.	Registro de estoque sem perspectiva de realização.	Efetuar análise e constituição de provisão para itens obsoletos do estoque.	Registro de estoque líquido de provisão para itens obsoletos, permitindo que o saldo de estoque reflita a sua realização.	O Diretor de Suprimentos está trabalhando fortemente na realização destes estoques, porém o prazo para o aproveitamento está em torno de 540 dias, ou seja um ano e meio.

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

Outras Deficiências (OD) - aquelas que não são deficiências significativas, mas que são de importância suficiente para merecer a atenção da administração.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
OD	N/A	3	A atualização do preço médio dos materiais ocorre apenas uma vez ao mês e não a cada entrada/saída, podendo gerar divergências no cálculo do custo de produção.	Possíveis divergências pela falta da tempestividade na realização do cálculo.	Atualizar o preço médio dos materiais a cada entrada/saída.	Impedir a ocorrência de divergências pela falta da tempestividade na realização do cálculo.	Em função dos preços médios serem calculados uma única vez no mês pela somatória das entradas adicionada ao saldo inicial, para posteriormente valorizar as saídas, não tem como gerar impactos significativos.
OD	OD	4	A Companhia registrou contabilmente valores a título de recuperação de custos e despesas em 2013 relacionado às contas contábeis 4.1.20, 5.2.01.51.08, 6.5.10.02 e 6.5.10.03 e 6.5.10.06. Contudo, não ofereceu os seus saldos à tributação do PIS e da COFINS.	Risco de equiparação dos valores a receitas ou rendimentos, com a cobrança de PIS e COFINS sobre o referido montante.	A elaboração de controles para consubstanciar o procedimento adotado, a fim de evitar possíveis questionamentos parte do Fisco.	Atender às determinações da legislação tributária.	Entendemos que existe uma brecha na legislação que permite tal procedimento. Vamos fazer um estudo mais aprofundado nesta questão.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
OD	N/A	5	A administração da Companhia efetua o cálculo da reserva legal tomando por base o "lucro líquido do exercício - reserva de incentivos fiscais". Entretanto, de acordo com o artigo 193 da Lei 6.404/74 "Do lucro líquido do exercício, 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da reserva legal, que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social".	Descumprimento da legislação societária.	Efetuar a constituição de reserva legal, conforme determina a legislação societária.	Cumprimento da legislação societária.	A Cia em obediência ao art. 15 p.2º da lei 4.239/63, não realiza distribuição dos incentivos fiscais.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
		6	Observamos os seguintes aspectos em relação à apuração do imposto de renda e contribuição social: A Companhia excedeu o limite para os incentivos da Criança e do Idoso; do Pronon e do Pronas. A Companhia não está constituindo impostos diferidos sobre: adição da provisão para rescisões e da provisão causa processual e exclusão da Provisão para rescisões. Além disso, a Companhia adicionou indevidamente o valor de 275 mil na base do Lucro da Exploração. Fato este que acarretou em um aumento no seu benefício. Por fim, a Companhia não realizou a escrituração do Lalur.	Eventuais questionamentos pelas autoridades fiscais e distorções no cálculo dos tributos.	Atentar para a adequação do cálculo de imposto de renda e contribuição social.	Apresentação do cálculo de imposto de renda e contribuição social em conformidade com a legislação vigente.	1) Excedente incentivo da criança e do idoso. Será retificado e recolhido a diferença. 2) Impostos diferidos sobre rescisões e causas processuais. Serão revisados pela Cia em 2014. 3) 275mil adicionado no lucro da exploração. Será corrigido e recolhido a diferença. 4) O cálculo pelo lucro real é realizado mensalmente. A escrituração do lalur é concluído por ocasião da entrega da DIPJ>

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

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
D	N/A	7	Durante realização do inventário físico, efetuamos contagem de um item "12.T0183.325.FT4208 - TRICOLINE 100%CO YUECHI D.325-182 194044" que estava fisicamente em estoque, entretanto, não estava no relatório da localidade do sistema, o que gerou divergência na conciliação.	Erros na contagem dos itens.	Aprimorar o controle sobre a localização dos itens no estoque.	Evitar a ocorrência de erros na contagem dos itens.	Foi passado uma justificativa pela área responsável, porém estamos estudando mecanismos para evitar tais ocorrências.
OD	OD	8	A Companhia é beneficiária dos incentivos fiscais estaduais, concedidos pelos Estados do Rio Grande do Norte e Ceará. Para fins de IRPJ e CSLL, verificamos que a Companhia está tributando o montante supramencionado. Com relação ao PIS e à COFINS, informamos que os referidos valores não foram oferecidos à tributação destas contribuições.	Glosa dos valores na apuração do PIS e da COFINS.	Discussão do tema com os assessores jurídicos da Companhia.	Atender às determinações da legislação tributária.	A Cia não oferece os valores em evidência a tributação do PIS e Cofins, em obediência ao ADI-SRF 22/2003.
OD	OD	9	Observamos divergência no cruzamento das Obrigações Acessórias e principais (DCTF, DAFON, EFD e Recolhimentos), assim como divergências entre o saldo contábil e o saldo apresentado no Livro de Entradas e Saídas do mês de junho de 2013, os quais são utilizados para cálculo do PIS e COFINS.	Risco de notificações fiscais, decorrentes das divergências existentes.	Retificação das obrigações acessórias e revisão do cálculo de PIS e COFINS.	Atender às determinações da legislação tributária.	A Cia efetuou o levantamento das informações entre DCTF, DAFON e EFD bem como referidos pagamentos do mês junho 2013 e não constatou divergências.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
OD	N/A	10	Observamos os seguintes aspectos em relação à apuração do PIS e COFINS: - Crédito de PIS e COFINS sobre bens de uso e consumo sem controle auxiliar de suporte. - Falta de controle aberto do crédito aproveitado de PIS e COFINS sobre depreciação. - Algumas DCOMPs relacionadas ao PIS e COFINS não foram homologadas. - A Midway Shopping Center Ltda. toma crédito de depreciação (PIS e COFINS) sobre automóveis e outros bens (não ligados à produção dos serviços).	Eventuais questionamentos pelas autoridades fiscais e distorções no cálculo dos tributos.	Atentar para a adequação do cálculo e da documentação suporte relacionada ao PIS e COFINS.	Apresentação do cálculo de PIS e COFINS e respectiva documentação suporte em conformidade com a legislação vigente	1)Crédito PIS/Cofins sobre bens de uso. 2)Falta de controle aberto PIS/Cofins s/depreciação. Existe relatório que define os bens utilizados para tal fim bem como os créditos em relação aos mesmos. Esse relatório é revisado todos os trimestres. 3)DComps não homologadas. As Dcomps impugnadas pela RFB, são objetos de recursos junto a Deleg. Julgamento em REC/PE. As demais aguardam homologação. 4)Midway toma créditos PIS/COFINS sobre automóveis e outros bens.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
OD	N/A	11	Observamos divergências no livro de apuração do ICMS de competência junho de 2013.	Eventuais questionamentos pelas autoridades fiscais e distorções no cálculo dos tributos.	Atentar para a adequação do cálculo de ICMS.	Apresentação do cálculo de ICMS em conformidade com a legislação vigente	Não consta nenhuma divergência.

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

Observações relacionadas às Atividades Operacionais e/ou de Negócio (AO/N)

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	12	Não identificamos evidência da revisão da folha de pagamento e dos valores inseridos para cálculo das rescisões no sistema.	Possíveis divergências não identificadas pela ausência de revisão.	Que a folha de pagamento e o cálculo de rescisão sejam revisados por um superior imediato para mitigar qualquer risco de erro.	Mitigar a possibilidade de erros na folha de pagamento e em cálculos de rescisão.	Estamos implantando a nova folha de pagamento, estaremos discutindo esta questão.
AO/N	N/A	13	Não identificamos evidência da conciliação da folha de pagamento.	A falta de evidência de conciliação possibilita que aspectos relativos a erros ou inadequações na folha de pagamento não sejam identificados.	Implantar rotina de conciliação da folha de pagamento.	Impedir que aspectos relativos a erros ou inadequações na folha de pagamento não sejam identificados.	Mensalmente é efetuada a conciliação com a correspondente composição de saldo dessas contas

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	14	Constatamos que não são mantidas evidências da realização de conciliação entre o Cardex e os razões contábeis. Adicionalmente, constatamos que essa conciliação não é revisada por pessoa independente.	A falta de evidência de conciliação possibilita que aspectos relativos a erros ou inadequações no custeio não sejam identificados.	Manter evidências da conciliação entre o Cardex e os razões contábeis. Adicionalmente, recomendamos a revisão por pessoa independente dessa atividade.	Impedir que aspectos relativos a erros ou inadequações no custeio não sejam identificados.	Para fechamento dessas contas do razão auxiliar com a contabilidade o analista de custo utiliza planilha auxiliar onde são conciliadas as divergências que são discutidas com o Gestor do departamento e das áreas específicas
AO/N	N/A	15	Consideramos que as atividades de reclassificação dos lançamentos entre custo e despesa realizada pelos Analistas de Custo não sofrem qualquer revisão pela liderança da Contabilidade da empresa.	Possíveis divergências não identificadas pela ausência de revisão.	Recomendamos que as atividades de reclassificação entre custo X despesa realizadas pelos Analistas de Custos sejam revisadas pela liderança da Contabilidade.	Mitigar a possibilidade de erros na reclassificação dos lançamentos entre custo e despesa.	Todos os ajustes são discutidos com o Gestor da Contabilidade e com os responsáveis das áreas envolvidas.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	16	Dentre os usuários com acesso ao cadastro de fichas técnicas, identificamos dezenas de acessos indevidos como, por exemplo, o usuário genérico "Treinamento", usuários da área de corte e bordado ("ALEXANDREM", "ANARAQUEL", "CICERAM") e usuários da lavanderia ("ARIENNE", "AUGUSTOS").	<ul style="list-style-type: none"> Acessos não autorizados aos sistemas críticos da Companhia; e Processamentos não autorizados, gerando informações inadequadas, que podem prejudicar as atividades da Companhia, ocasionando perdas financeiras. 	Recomendamos que o acesso ao cadastro de fichas técnicas seja realizado apenas pelo pessoal da área de Engenharia de Produto.	<ul style="list-style-type: none"> Garantir que apenas acessos adequados sejam concedidos; e Garantir que toda concessão e remoção de acesso aos sistemas estejam de acordo com o procedimento da Companhia. 	A TI está com uma ação para acabar com os usuários genéricos.
AO/N	N/A	17	Identificamos a existência de acessos indevidos para transações relacionadas à importação das informações do módulo de Estoques para o módulo contábil, a alterações dos critérios de rateio e ao processamento do cálculo do custo minuto. Tais acessos referem-se, por exemplo, a usuários da Riachuelo (não deveriam ter acesso a essa funcionalidade para a unidade das Confeções Guararapes), usuários da TI ("LUCIO", "ORLANDOB" e "TITICO") e usuários do PCP ("PRISCILAM").	<ul style="list-style-type: none"> Acessos não autorizados aos sistemas críticos da Companhia; e Processamentos não autorizados, gerando informações inadequadas, que podem prejudicar as atividades da Companhia, ocasionando perdas financeiras. 	Recomendamos que apenas colaboradores da contabilidade tenham permissão no Systêtil para contabilização do Cardex.	<ul style="list-style-type: none"> Garantir que apenas acessos adequados sejam concedidos; e Garantir que toda concessão e remoção de acesso aos sistemas estejam de acordo com o procedimento da Companhia. 	A cada ano que passa estamos melhorando os nossos controles de acesso nos sistemas, limitando as atividades exercidas para cada usuário.

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

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	18	O Systêtil, dependendo do perfil atribuído ao usuário, não realiza críticas a lançamentos de Despesa em centros de custo que só aceitam Custos (ex.: FABRICA ₂₁) e de lançamentos de Custo em centros de custo que só aceitam Despesa (ex.: RESTAURANTE).	Erros no processamento de informações relativas ao custeio da Companhia.	Recomendamos que o Systêtil realize críticas para a segregação dos lançamentos entre custo e despesa.	Mitigar erros no processamento de informações relativas ao custeio da Companhia.	Existe no próprio sistema a opção onde se define se a conta aceita ou não centro custo, as quais já são pré-definidas como custo ou despesa.
AO/N	N/A	19	Não há evidências da conferência do relatório de "Análise do Custo da Mercadoria Vendida" (gerado por sistema desenvolvido internamente) com as informações expostas nas demonstrações financeiras.	Possíveis divergências não identificadas pela ausência de revisão.	Manter conciliação do relatório de "Análise do Custo da Mercadoria Vendida" com as DF's.	Mitigar a possibilidade de erros na apresentação de informações relativas à Análise do Custo da Mercadoria Vendida nas demonstrações financeiras.	O Custo das mercadorias vendidas, especialmente as de almoxarifado, são registradas a partir do preço médio da Cardex utilizando a transação da nota fiscal.
AO/N	N/A	20	As conciliações de Contas a Receber não são formalmente revisadas.	A falta de evidência de conciliação possibilita que aspectos relativos a erros ou inadequações no contas a receber não sejam identificados.	Implantar rotina de conciliação do contas a receber.	Impedir que aspectos relativos a erros ou inadequações no contas a receber não sejam identificados.	A Contabilidade não fecha o mês sem a conciliação de clientes. As revisões são feitas, porém os títulos vencidos dependem da necessidade de caixa do grupo.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	21	Observamos que duas contas bancárias foram canceladas, no entanto, os devidos termos de encerramento assinados não foram arquivados, nem algum outro comprovante de encerramento de conta válido.	A conta não ter sido efetivamente encerrada.	Manter adequado arquivamento das contas bancárias encerradas pela Companhia.	Impedir questionamentos sobre contas bancárias encerradas pela Companhia.	Por inúmeras vezes solicitou-se dessas instituições a comprovação desses encerramentos, mas todos resistem em informar sua posição.
AO/N	N/A	22	As informações incluídas no sistema sobre os preços dos produtos, os quais são determinados pela alta administração, não são revisadas.	Inserção de preço incorreto.	Confrontar preços determinados pela administração com as informações do sistema.	Reduzir risco de inserir preço incorreto no sistema.	A precificação dos produtos são realizadas pelo principal executivo da Cia que visita constantemente as lojas para aferição da prática desses preços.
AO/N	N/A	23	Não identificamos controle de aprovação de cotação de compras por um gestor.	Compras não realizadas com os melhores/mais eficientes fornecedores; favorecimento de determinados fornecedores.	Sugerimos que as cotações devem ser aprovadas pelo gestor de compras e/ou da área solicitante.	Evitar favorecimento de fornecedores e realizar as compras nas melhores condições (preço, qualidade do produto etc.).	Não existe compra sem um pedido aprovado por um gestor e diretoria.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2013	2012						
AO/N	N/A	24	As notas fiscais recebidas no Almoxarifado são encaminhadas para a Contabilidade para revisão do cálculo dos impostos, porém não identificamos evidência das revisões.	Apuração/pagamento de impostos indevidos.	Sugerimos que essas revisões sejam evidenciadas nas notas fiscais.	Evitar que alguma nota fiscal não seja revisada.	As revisões dos impostos das mercadorias recebidas pelo o almoxarifado, são efetuadas por ocasião do registro da nota nos livros fiscais.
AO/N	N/A	25	Em função do quadro reduzido de funcionários, observamos que não há adequada segregação de funções das atividades na Midway Shopping Center Ltda.	Distorções nas identificadas nas atividades da Empresa.	Garantir segregação de funções de atividades relevantes para a operação da Empresa.	Evitar distorções nas identificadas nas atividades da Empresa.	A complexidade e a quantidade de atividades, permitem que todos os funcionários tenham condições de efetuar qualquer atividade.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

A Companhia não efetuou oferta pública de distribuição de Valores Mobiliários nos últimos três exercícios (2011, 2012 e 2013).

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

A Companhia não efetuou oferta pública de distribuição de Valores Mobiliários nos últimos três exercícios (2011, 2012 e 2013).

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

A Companhia não efetuou oferta pública de distribuição de Valores Mobiliários nos últimos três exercícios (2011, 2012 e 2013).

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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**

Nos três últimos exercícios (2011, 2012 e 2013), não foram evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia, itens relevantes que não aparecem nos balanços patrimoniais tais como: arrendamento mercantil, carteiras recebíveis baixadas cujo risco e responsabilidade pertençam a Companhia e contrato de futura compra/venda de produtos ou serviços.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia nos anos de 2011, 2012 e 2013.

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

- 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**

Tendo em vista a não evidenciação de itens relevantes nas Demonstrações Financeiras, os diretores não tem nada a comentar sobre este item.

- b) natureza e o propósito da operação**

Tendo em vista a não evidenciação de itens relevantes nas Demonstrações Financeiras, os diretores não tem nada a comentar sobre este item.

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

Tendo em vista a não evidenciação de itens relevantes nas Demonstrações Financeiras, os diretores não tem nada a comentar sobre este item.