

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	16
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	18
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	19
10.5 - Políticas contábeis críticas	22
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	23
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	25
10.8 - Plano de Negócios	26
10.9 - Outros fatores com influência relevante	27

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

Além dos riscos que afetam o mercado varejista de moda, os principais riscos gerais que podem influenciar os resultados operacionais da Companhia, sua situação financeira ou suas perspectivas futuras são:

- As políticas fiscais, cambiais, monetárias, previdenciárias, entre outras, que serão adotadas pela atual ou futura administração do Governo Federal, já que as alterações na conjuntura econômica do Brasil poderão prejudicar as atividades da Companhia, por exemplo, da desaceleração econômica, aumento de juros e aumento da inflação; e
- O aumento da percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos da América, podendo prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros.

Atualmente a Credi-21, controlada indireta da Companhia, detém passivos oriundos de empréstimos em moeda estrangeira acrescidos de juros no montante equivalente em reais a R\$ 28.179, que em 31 de dezembro de 2009 representavam 11,3% do total de empréstimos tomados pela Companhia. Em 22 de outubro de 2009, foram contratadas operações de "swap" para tais empréstimos (as datas das operações de "swap" são as mesmas datas de vencimento dos empréstimos), com o objetivo de proteção contra risco nas mudanças das taxas de câmbio, substituindo os juros contratados e a variação cambial da moeda estrangeira pela variação do CDI acrescido de taxa prefixada.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(a) Riscos para os quais se busca proteção; (b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge); e (c) Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)**

A Companhia busca proteção para os riscos:

Financeiros:

- a) Crédito - As políticas de vendas e concessão de crédito das controladas estão subordinadas às políticas de crédito fixadas pela Administração da Companhia e visam minimizar eventuais problemas decorrentes da inadimplência de seus clientes. Este objetivo é alcançado com a seleção criteriosa da carteira de clientes, que considera a capacidade de pagamento (análise de crédito) e da diversificação de suas operações (pulverização de risco);
- b) Mercado – A Companhia atua internacionalmente, na compra de estoque para revenda, e está exposta a risco cambial decorrente de exposição de algumas moedas, basicamente com relação ao dólar dos Estados Unidos, decorrente de operações comerciais futuras. A política estabelecida pela Administração exige a apresentação mensal ao Conselho de Administração, por seu Diretor Financeiro/Administrativo, da posição atual de exposição em moeda estrangeira e seus riscos inerentes para a tomada de decisão de necessidade ou não de uma proteção para o risco cambial;

Liquidez e “funding”:

A gestão prudente do risco de liquidez implica em manter caixa, títulos e valores mobiliários, disponibilidades de captação por meio de linhas de crédito bancárias e capacidade de liquidar posições de mercado. Em virtude da natureza dinâmica dos negócios da Companhia e de suas controladas, a Diretoria Financeira mantém flexibilidade na captação mediante a manutenção de linhas de crédito bancárias. O monitoramento da liquidez da Companhia é efetuado através do fluxo de caixa esperado, considerando o nível de ativos líquidos necessários para alcançar essas projeções, o monitoramento dos índices de liquidez do balanço patrimonial e a manutenção de planos de financiamento de dívida.

Contraparte:

Principalmente em relação a seus fornecedores. Apesar do risco, como já informado no item 4.1, não possuímos nenhum fornecedor que represente mais de 5% em relação ao total de nossas compras.

A diretoria avalia se as ações praticadas são efetuadas de maneira a seguir as políticas de gerenciamento de risco estabelecidas pela Companhia, sempre com intuito de mitigar qualquer risco inerente ao negócio.

Exceto pela contratação de “swap” mencionada no item 5.1, a Companhia não possui nenhum outro contrato de hedge.

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos; e e) Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge)

Os principais parâmetros utilizados para gerenciamentos de risco são:

- A Companhia atua na compra de estoque para revenda no mercado internacional, gerando exposições de algumas moedas, basicamente com relação ao dólar dos Estados Unidos da América. O risco cambial decorre de operações comerciais futuras, e a Companhia não tem como política investir ou captar em moedas estrangeiras. A administração estabeleceu uma política que exige que, através de seu Diretor Financeiro, se apresente mensalmente ao Conselho de Administração a posição atual de exposição em moeda estrangeira e seus riscos inerentes para a tomada de decisão de necessidade ou não de uma proteção para risco cambial.
- As políticas de vendas e concessão de crédito das controladas estão subordinadas às políticas de crédito fixadas por suas administrações e visam minimizar eventuais problemas decorrentes da inadimplência de seus clientes. Esse objetivo é alcançado pela administração das controladas por meio da seleção criteriosa da carteira de clientes, que considera a capacidade de pagamento (análise de crédito) e da diversificação de suas operações (pulverização do risco). As controladas registraram provisão para créditos de liquidação duvidosa, no montante de R\$27.483 mil, no exercício de 2009 (R\$38.009 mil no exercício de 2008 e R\$38.799 mil no exercício de 2007), para cobrir os riscos de crédito.
- A gestão prudente do risco de liquidez implica manter caixa, títulos e valores mobiliários suficientes, disponibilidades de captação por meio de linhas de crédito bancárias e capacidade de liquidar posições de mercado. Em virtude da natureza dinâmica dos negócios da Companhia, o Departamento de Operações Financeiras (DOP) mantém flexibilidade na captação mediante a manutenção de linhas de crédito bancárias. A administração monitora o nível de liquidez da Companhia, considerando o fluxo de caixa esperado, caixa e equivalentes de caixa. Além disso, a política de gestão de liquidez da Companhia envolve a projeção de fluxos de caixa e a consideração do nível de ativos líquidos necessários

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

para alcançar essas projeções, o monitoramento dos índices de liquidez do balanço patrimonial em relação às exigências reguladoras internas e externas e a manutenção de planos de financiamento de dívida.

- A Companhia e a Credi-21 captaram empréstimos denominados em moeda estrangeira acrescidos de juros com o Banco Safra, para os quais foram contratadas operações de "swap", com o objetivo de proteção contra risco nas mudanças das taxas de câmbio, substituindo os juros contratados e a variação cambial da moeda estrangeira pela variação do CDI acrescido de taxa prefixada. Essa é uma operação "casada" que consiste formalmente em um contrato de empréstimo e uma operação de "swap" contratados na mesma data, com mesmo vencimento, com a mesma contraparte e que deverão ser liquidados pelo seu valor líquido. Dessa forma, não há riscos de mudanças nas taxas de câmbio, a serem medidos pela análise de sensibilidade, considerando que a Companhia e suas controladas estão única e exclusivamente expostas à variação do CDI nos contratos de empréstimos.

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos; e, g) Adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia possui um departamento de gestão de riscos que se reporta diretamente ao comitê de auditoria, identificando os riscos e controles impactantes aos negócios da empresa, efetuando a revisão dos processos e da estrutura de controles internos na busca por melhorias contínuas e o alinhamento com os conceitos da governança corporativa.

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

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado, bem como no monitoramento de riscos adotados pela Companhia.

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

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

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

10.1 Comentários dos Diretores sobre⁴

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores acreditam que a Companhia é uma das empresas líderes no seu segmento, possuindo forte reputação com o público feminino e uma identificação com os desejos e necessidades de seu público-alvo, que acreditamos ser única no mercado brasileiro.

A "Marisa" é nacionalmente conhecida como uma marca jovem, moderna e sensual. Somos a primeira escolha da mulher brasileira entre 20 e 35 anos da Classes C que quer acompanhar os últimos lançamentos da moda íntima e adquirir produtos de qualidade a preços atrativos, segundo pesquisas apuradas pela *InterScience*.

Atualmente, a Marisa tem presença em todas as regiões brasileiras e forte posição competitiva, por meio de 336 lojas, distribuídas em todos os estados do Brasil, e quatro centros de distribuição estrategicamente localizados próximos aos maiores centros consumidores do Brasil.

As receitas da Companhia decorrem de dois segmentos operacionais: (i) atuação nos segmentos varejistas de artigos de vestuários em geral e outros próprios de lojas de departamentos; e (ii) prestação de serviços financeiros através da administração de cartões de crédito próprio (modalidade de "*private label*").

Segmento de varejo

Nossa receita resulta das vendas de vestuários por meio de lojas de departamentos e de página na internet. No setor de moda, atuamos nos segmentos de moda feminina, moda masculina e moda infantil. Atuamos também no segmento de cama, mesa e banho.

Serviços financeiros

Nossas receitas de prestação de serviços financeiros advêm de uma plataforma de linhas de crédito e seguros ancorada no Cartão Marisa e por meio da SAX, oferta empréstimo pessoal aos consumidores da Companhia.

A estrutura de capital atual da Companhia vem sendo construída desde outubro de 2008, quando a empresa optou por não recorrer ao mercado financeiro, durante a crise que se previa, e ter que pagar custos altos para novas captações.

A Companhia entende que a melhor forma de remunerar seus acionistas é investir nos projetos de seu planejamento estratégico, e não existe previsão, no próximo exercício, de buscar recursos, junto a instituições financeiras, para financiamento de capital de giro ou para investimentos em ativos não circulantes. A diretoria da Companhia entende que apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo.

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

A diretoria entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre o patrimônio líquido apresenta hoje níveis conservadores de alavancagem.

O capital social da Companhia passou de R\$651.105.836,57 em 31 de dezembro de 2011 para R\$660.158.639,36 em 02 de abril de 2012.

⁴ A Companhia esclarece que, para melhorar a comparabilidade entre os dados dos 3 últimos exercícios sociais (considerada a alteração da companhia controladora do grupo Marisa após a reorganização societária ocorrida em 18 de dezembro de 2009 e descrita no item 6.5 – "*Incorporação de ações da Marisa S.A. pela Companhia*"), além das comparações entre os dados da Companhia para cada um dos exercícios sociais, a Companhia apresenta também as comparações entre os dados consolidados, sendo que, para o exercício de 2009, a Companhia figura como controladora do grupo e, para o exercício de 2008 a Marisa S.A. figura como controladora do grupo.

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

Em 31 de dezembro de 2011, nossos contratos de empréstimos e financiamentos consolidado com os bancos totalizavam R\$984.472 mil, sendo R\$297.455 mil de curto prazo e R\$687.017 mil de longo prazo. Realizamos ao longo do ano de 2011 duas emissões de debêntures simples, não conversíveis em ações. A primeira, em 21 de junho de 2011, montante de R\$300.000, prazo de 7 anos e taxa de remuneração de 111,95% do CDI; e a segunda, em 20 de dezembro de 2011, montante de R\$350.320, prazo 5 anos e taxa de remuneração de 111,20% do CDI. Em 31 de dezembro de 2010, nossos contratos de empréstimos e financiamentos consolidado com os bancos totalizavam R\$577.849 mil, sendo R\$509.802 mil de curto prazo e R\$68.047 de longo prazo.

Com relação à possibilidade de resgate de ações ou quotas, não existe no curto prazo previsão para realização de tal evento.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de nosso endividamento, houve um aumento da alavancagem financeira que está relacionada à nossa estratégia de otimização de estrutura de capital implementada ao longo do ano de 2011, que deverá contribuir significativamente para criação de valor para nossos acionistas. Perseguimos atualmente uma estrutura de capital com aproximadamente 40% de dívida em relação ao capital total. Estamos confortáveis com esse nível de alavancagem financeira, e entendemos que dispomos de patamar de liquidez absolutamente adequado ao nosso projeto de expansão.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas, e e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para a cobertura de deficiência de liquidez.

Captamos recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais são aplicados em nossa necessidade de capital de giro e investimentos de curto e de longo prazo, além da manutenção de nosso caixa em níveis que julgamos necessários para a manutenção de nossas atividades.

A Companhia encerrou o exercício de 2011 índice de dívida líquida de 28%, ou R\$337.128, explicado principalmente pelo aumento de sua dívida bruta que passou de R\$577,8 milhões em dezembro de 2010 para R\$984,5 milhões em 2011 e pela manutenção do caixa em R\$647,3 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, aproximadamente 66% da dívida bruta total da Companhia refere-se a emissão de debêntures ocorrida no exercício e 19% com captações em moeda estrangeira (com 100% de hedge perfeito em CDI - ressaltando, portanto, que a Marisa não tem nenhum tipo de exposição cambial).

f) Níveis de endividamento e características das dívidas

O endividamento consolidado, em 31 de dezembro de 2010, era composto como segue:

Modalidade	Instituição financeira	Taxa média de juros e comissões	R\$ mil
Capital de Giro	Banco Bradesco	100% a 100,9% do CDI	187.844
Capital de Giro	Banco Bradesco	105,3% a 111% do CDI	18.480
Capital de Giro	Banco Safra	1,3% a.a. + CDI	40.433
Capital de Giro	Banco Bradesco	2,3% a 2,5% a.a	641
Capital de Giro	CIT Brasil	2,27% a.a	833
Capital de Giro	IBM s.a.	2,1% a 2,32% a.a	806
FINAME	Banco Itaú	4,5% a 8,7% a.a.	17.926
	SG Equipment Finance	2,1 a.a	1.160
FINAME	Banco Alfa	4,5% a 5,5% a.a.	1.806
FIDC	Citibank	-	5.850
BNDES	BNDES	2,3% a.a. a 2,8% a.a. + TJLP	59.186
Leasing	Banco Alfa	1,35% a.a. a 5,5% a.a. + CDI	1.084

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

Debêntures	Bradesco Banco Brasil Safrá	112,90% a 113,45% do CDI	648.423
Total			984.472
Circulante			297.455
Não circulante			687.017

Garantias prestadas em empréstimos e financiamentos

Empresa	Instituição financeira	Tipo de garantia
Marisa Lojas S.A.	Banco Bradesco S.A., Banco Safrá S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco do Brasil S.A. e HSBC Bank Brasil S.A.	Fianças bancárias (i)

- (i) Fianças bancárias emitidas em favor da Companhia no âmbito do financiamento com o BNDES, no valor equivalente ao montante do financiamento, demonstrado na tabela acima.

Cláusulas contratuais restritivas - "covenants"

A Companhia possui empréstimos e financiamentos com cláusulas restritivas ("covenants"), conforme consta nos contratos de empréstimos e financiamentos com bancos (ver detalhes dos "covenants" a seguir). Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, as cláusulas restritivas encontram-se adimplentes.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Devem ser fornecidas informações periódicas, tais como: (a) demonstrações financeiras anuais auditadas; (b) manutenção do quadro de funcionários; e (c) alvará de funcionamento das lojas.

Banco Credit Suisse S.A. ("Trustee")

A Companhia possuía empréstimos e financiamentos com cláusulas restritivas ("covenants"), na operação mantida com o Credit Suisse Trustee – CCB, e em 1º de agosto de 2011 liquidou a última parcela no montante de R\$7.254.

Debêntures

Em relação às cláusulas de "covenants" financeiros o contrato exige da Companhia, a não manutenção da razão entre Dívida Líquida e EBITDA em patamar inferior a 3,5 vezes ao ano, considerando-se como dívida líquida a somatória das rubricas de empréstimos, financiamentos e debêntures do passivo circulante e não-circulante, acrescida da rubrica de operações com derivativos do passivo circulante e não-circulante, excluídas as rubricas: caixa, bancos, aplicações financeiras, títulos e valores mobiliários e operações com derivativos do ativo circulante e não-circulante; considera-se EBITDA como o lucro operacional antes dos juros, tributos, amortização e depreciação ao longo dos últimos 12 (doze) meses.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Demonstramos os saldos de limites da Marisa Lojas S.A. e da controlada indireta Club Administradora de Cartões de Crédito S.A.

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

Instituição	LIMITE DE CRÉDITO UTILIZADO						
	MARISA LOJAS S.A.						
	Limite de Crédito	Fiança	Leasing	BNDES Direto	Carta de Crédito	Finame	Total Utilizado
HSBC	45.000	21.854	-	-	-	-	21.854
Banco Alfa	14.700	-	1.786	-	22.282	887	24.955
Banco do Brasil	90.000	33.876	-	-	-	-	33.876
Banco Safra	55.100	452	500	-	27.031	2	27.985
Banco Votorantim	20.000	-	-	-	-	-	-
Bradesco	145.000	81.324	-	-	-	-	81.324
Itaú Unibanco	64.000	16.995	-	-	-	48.000	64.995
BNDES (1)	-	-	-	122.425	-	-	122.425
	433.800	154.501	2.286	122.425	49.313	48.889	377.414

(1) O BNDES não tem um limite pré-acordado. As liberações de recursos ocorrem conforme são solicitadas e aprovadas pelo Banco.

Instituição	CLUB S.A.		
	Limite de Crédito	Fiança	Total Utilizado
HSBC	45.000	21.854	21.854
Banco Alfa	14.700	-	-
Banco do Brasil	90.000	33.876	33.876
Banco Safra	55.100	452	452
Banco Votorantim	20.000	-	-
Bradesco	145.000	81.324	81.324
Itaú Unibanco	64.000	16.995	16.995
BNDES (1)	-	-	-
	433.800	154.501	154.501

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparado com os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e de 2009

Análise da demonstração do resultado consolidado

Receita líquida

	2011	2010	2009
Receita líquida - em R\$ mil	2.450.315	2.075.682	1.755.744

O aumento da receita líquida de vendas do varejo subiu 18,7% em 2010. Devido, principalmente, à evolução dos processos de planejamento e coordenação das coleções e melhora do mix de produtos.

Em 2011, a receita líquida cresceu 16,9% em relação a 2010, tendo atingido R\$1.990,3 milhões. Esse crescimento é explicado principalmente pela abertura de 59 novas lojas (50,9 mil m2 de área de vendas) durante o ano, sendo que dessas, 34 lojas foram abertas no 4T11.

Custo de mercadorias vendidas/serviços prestados e lucro bruto

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

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Receita líquida de vendas e de serviços	2.450.315	2.075.682	1.755.744
Custo de mercadorias vendidas/serviços prestados	(1.252.790)	(1.039.491)	(936.057)
Lucro bruto	1.197.525	1.036.191	819.687
Margem bruta	48,9%	49,9%	46,7%

Em 2010, a margem bruta foi de 49,9%. Este crescimento é reflexo do aumento do preço unitário, maior rigor no gerenciamento dos estoques, maior eficiência no desenvolvimento de novas coleções e forte negociação em toda cadeia de suprimento.

Em 2011, o lucro bruto cresceu 15,3% em relação a 2010, tendo atingido R\$1.032,0 milhões. A margem bruta caiu 0,7 p.p. na comparação com 2010, tendo atingido 51,9%. Essa queda é explicada principalmente pela estratégia comercial agressiva que incluiu atuarmos de forma promocional no 4T11 com vistas a incentivar a venda. O custo de mercadorias cresceu 18,7% em relação a 2010, tendo atingido R\$958,3 milhões em 2011, esse aumento é explicado principalmente pelo maior volume de vendas, mix de produtos de maior valor agregado, além da inflação observada no setor de confecção.

Receitas (despesas) operacionais

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Despesas com vendas	(689.991)	(535.322)	(468.209)
Despesas gerais e administrativas	(143.689)	(120.962)	(95.455)
Outras (despesas) receitas operacionais	28.769	3.592	25.564
Depreciação e amortização	(115.397)	(97.546)	(82.350)
Total das despesas operacionais	(920.308)	(750.238)	(620.450)

Despesas com vendas

Analisando os exercícios de 2009 e 2010, as despesas com vendas tiveram um aumento de 7% em 2009 e 14% em 2010. Porém, ao analisarmos as despesas de vendas como percentual da receita líquida, a Companhia apresentou redução de 1,2 p.p., devido:

- (i) a empresa passando por período de grande crescimento, quando há muitas despesas pré-operacionais; e
- (ii) quando grande parte de sua área de vendas ainda se encontra em processo de maturação.

Em 2011, as despesas com vendas cresceram 28,9% em relação a 2010, tendo atingido R\$690,0 milhões. As despesas com vendas como percentual da receita líquida cresceram 3,2 p.p. na comparação com 2010, tendo atingido 34,7. Esse aumento é explicado principalmente pelas despesas relacionadas à abertura de 59 lojas que geram maiores despesas com abertura de lojas, propaganda e marketing, além das despesas operacionais que sofrem menor diluição nos primeiros anos de operação tendo em vista a curva esperada de maturação das novas lojas.

Despesas gerais e administrativas

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

As despesas gerais e administrativas tiveram um aumento de 26% em 2010 em comparação a 2009. Mesmo apresentando esta variação, as despesas gerais e administrativas mantiveram uma proporção de 5% em relação a receita líquida ao longo dos três últimos exercícios sociais.

Em 2011, as despesas gerais e administrativas cresceram 12,5%, tendo atingido R\$118,6 milhões. As despesas gerais e administrativas como percentual da receita líquida caíram 0,2 p.p., tendo atingido 6,0% em 2011, praticamente em linha com 2010. Essa pequena queda é atribuída principalmente à redução com despesas de pessoal, serviços de terceiros e de escritório.

Outras receitas (despesas) operacionais

A variação deve-se à constituição de provisões para contingências e provisão para créditos de liquidação duvidosa realizadas em 2010 de R\$6,4 milhões ante a reversão ocorrida em 2009 de R\$15,1 milhões.

No exercício de 2011, as outras receitas operacionais atingiram R\$37,4 milhões. Os principais itens que compõe esse montante estão relacionados à recuperação de créditos tributários e reversão de provisões para contingências.

Depreciação e amortização

As despesas com depreciação e amortização tiveram um aumento de 18%, em 2010 comparado com 2009 e manteve o mesmo percentual ao compararmos 2011 com 2010, este aumento é explicado pela abertura de lojas no período, principalmente em virtude de benfeitorias em imóveis de terceiros.

Resultado financeiro líquido

	2011	2010	2009
Resultado financeiro	(52.290)	(20.261)	(16.205)

A variação no resultado financeiro deve-se, basicamente, ao aumento da dívida nos exercícios de 2010 e de 2011, principalmente neste último exercício, diante da emissão de debêntures.

Imposto de renda e contribuição social

	2011	2010	2009
Imposto de renda e contribuição social			
Correntes	(57.796)	(52.902)	(33.383)
Diferidos	10.362	(4.115)	(8.398)
Total	(47.434)	(57.017)	(41.781)

Em 2010:

A despesa com imposto de renda e contribuição social corrente cresceu 58%, passando de R\$33.383 mil em 2009, para R\$52.902 mil em 2010, explicado pelo aumento da base de lucro tributável.

Em 2011:

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

A despesa com imposto de renda e contribuição social corrente cresceu em virtude do aumento na base tributável das controladoras, enquanto que o aumento no imposto de renda e contribuição social diferidos ocorreu diante da existência de prejuízo fiscal e base negativa na controladora.

Lucro líquido

	2011	2010	2009
Lucro líquido - em R\$ mil	177.493	208.675	141.251

Para explicações relativas às variações ocorridas entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e de 2011 vide demais explicações das rubricas acima.

*Análise do balanço patrimonial consolidado**Considerações sobre as contas do ativo***Disponibilidades e títulos e valores mobiliários**

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Disponibilidades	641.294	521.688	333.960
Títulos e valores mobiliários	6.050	18.952	21.045
Total	647.344	540.640	355.005

Em 2010 houve um aumento de 52% em relação a 2009 devido as captações realizadas no ano. Diante das captações realizadas no exercício, bem como a emissão de debêntures no período, favoreceu o aumento das disponibilidades da Companhia. A redução no saldo de títulos e valores mobiliários deve-se a liquidação de contrato de captação em que foram dadas operações em garantia.

Contas a receber

	2011	2010	2009
Contas a receber de clientes - R\$ mil	682.365	634.538	556.421

Em 2010, o aumento de 14% deve-se ao número de lojas novas. O exercício de 2011 apresentou um aumento de 8%.

Estoques

	2011	2010	2009
Estoques - R\$ mil	281.391	232.016	147.449

Em 2010, o saldo das compras líquidas no ano foi de R\$918.295 contra R\$783.933 em 2009.

Em 2011, o saldo das compras líquidas no ano foi de R\$908.790, mantendo o mesmo fluxo do ano anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Imposto de renda e contribuição social diferidos**

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Total	83.328	72.977	77.093

O imposto de renda e a contribuição social diferidos, no exercício de 2010, tiveram uma redução de R\$4.116 mil, o que representa uma queda de 5,34%, explicada principalmente pela redução na provisão para contingência tributária e devedores duvidosos.

O aumento identificado no exercício de 2011 deve-se, basicamente, ao prejuízo fiscal e base negativa obtida pela Companhia, estima-se com base em resultados futuros, que o saldo será compensado ainda no exercício de 2012.

Imobilizado e intangível

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Imobilizado	465.311	347.488	240.424
Intangível	98.212	85.024	52.557
Total	563.523	432.512	292.981

Em 2010, o aumento de 48%, ou R\$139.531 mil, é explicada pelo aumento das lojas, haja vista que foram inauguradas 53 lojas e 14 lojas com o conceito Marisa Lingerie.

Em 2011, o aumento de 30%, ou R\$131.011 mil, é explicada pelo aumento das lojas, haja vista que foram inauguradas 59 lojas no período.

*Considerações sobre as contas do passivo***Fornecedores**

	2011	2010	2009
Fornecedores - R\$ mil	178.443	207.868	161.894

Os saldos de estoques, em 2010, se mantiveram em patamares normais, devido ao aumento das importações e devido a abertura de novas lojas, além da abertura de lojas no novo conceito Marisa Lingerie.

Os saldos de estoques, em 2011, diante da abertura de novas lojas se mantiveram normais.

Empréstimos e financiamentos

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

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Curto prazo	297.455	509.802	154.166
Longo prazo	687.017	68.047	95.692
Total	984.472	577.849	249.858

A movimentação em 2010, é justificada pelos seguintes fatos: a) captação de novos empréstimos no montante de R\$417.447 mil; b) pagamentos efetuados ao longo do exercício no montante de R\$115.231 mil; e c) juros sobre os empréstimos e financiamentos no montante de R\$25.775.

A movimentação em 2011, é justificada pelos seguintes fatos: a) emissão de debêntures no montante de R\$650.320; b) captação de terceiros no montante de R\$421.981; c) pagamentos efetuados de principal e juros ao longo do exercício no montante de R\$749.583; e c) juros sobre os empréstimos e financiamentos no montante de R\$83.905.

Provisão para litígios e demandas judiciais

	2011	2010	2009
Provisão para litígios e demandas judiciais - R\$ mil	53.350	61.125	57.630

Em 2010 o aumento no saldo da provisão deve-se, basicamente, pelos seguintes fatores: a) constituição de provisões cíveis e trabalhistas no montante de R\$5.686; b) Baixa das seguintes provisões tributárias: contribuição previdenciária incidente sobre o pagamento da gratificação natalina e do 13º salário, no montante de R\$3.659, com encerramento da ação de modo desfavorável à Companhia, e R\$3.681 com vistas à declaração de inconstitucionalidade do Fundo de Combate a Pobreza do Estado do Rio de Janeiro, em função da adesão ao parcelamento instituído pelo Decreto Estadual n.º 42.316/10.

Em 2011 a redução do saldo deve-se a baixa de processos tributários diante do parecer favorável dos advogados, onde a perda tornou-se com probabilidade possível. O processo baixado de maior relevância refere-se a ação judicial, com o objetivo de dedução na apuração da base de cálculo do PIS e da COFINS não cumulativos do frete incidente sobre a operação de transferência de mercadorias das centrais de distribuição para as lojas.

Parcelamento de tributos

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Curto prazo	13.723	8.552	6.760
Longo prazo	22.371	43.435	46.385
Total	36.094	51.987	53.145

A redução em 2010 ocorre em função dos pagamentos efetuados mensalmente.

A redução em 2011 ocorreu em função da redução no saldo devedor pela opção da Administração em efetuar o pagamento em um prazo menor que o provisionado anteriormente, passando de 180 prestações para 40 prestações, com esta redução no prazo, a Companhia e suas controladas obtiveram um ganho financeiro.

Rendas a apropriar

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

	Em R\$ - mil		
	2011	2010	2009
Circulante	12.000	12.000	12.000
Não circulante	71.000	83.000	95.000
Total	<u>83.000</u>	<u>95.000</u>	<u>107.000</u>

Em 4 de dezembro de 2008 a Companhia celebrou com o Banco Itaú Holding Financeira S.A., por meio de sua controlada Banco Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A. ("Itaú Unibanco"), acordo de associação para a criação de um novo cartão de crédito Itaú/Marisa ("co-branded"), pelo prazo de dez anos.

Essa associação propiciou o ingresso de R\$120.000 no caixa da Companhia na data de assinatura do contrato, decorrentes da exclusividade e do uso da base de dados de clientes da mesma, durante a vigência do acordo; vinculado ao cumprimento de metas relacionadas a número de cartões ativos, saldo mínimo de contas a receber e rentabilidade mínima esperada na operação, as quais deverão ser atendidas ao longo dos primeiros cinco anos da associação, sendo avaliadas no 5º ano.

Caso a Companhia não atenda integralmente às metas estabelecidas em contrato, será cobrada uma multa pelo Itaú Unibanco, conforme segue: atendimento entre 55% e 100% das metas, a Companhia devolverá os recursos recebidos proporcionalmente à meta não atendida; e abaixo de 55%, a Companhia devolverá o valor integral dos recursos recebidos, no montante máximo de 45,84% do valor recebido pela associação. Caso a Companhia supere as metas em 14%, fará jus a uma bonificação adicional de R\$14.000

Patrimônio líquido

	Em R\$ mil		
	2011	2010	2009
Capital social	651.106	651.106	650.642
Reserva de lucros	206.659	171.931	69.798
Total	<u>857.765</u>	<u>823.037</u>	<u>720.440</u>

No exercício de 2010, o aumento se deve a retenção de lucros de R\$102.133 mil e do aumento de capital pelo exercício de opção de compra e subscrição de ações, no valor de R\$464 mil.

No exercício de 2011, o aumento se deve a retenção de lucros de R\$124.697 e a distribuição de dividendos no montante de R\$100.000.

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

a) Resultados das operações da Companhia

	Em R\$ mil		
	2010	2009	2008
Receita líquida de vendas e de serviços	2.075.682	1.755.744	1.607.761
Custo de mercadorias vendidas/serviços prestados	(1.039.491)	(936.057)	(913.972)
Lucro bruto	1.036.191	819.687	693.789
Margem bruta	49,9%	46,7%	43,2%

Nossas receitas são provenientes de dois tipos de negócios que temos: varejo e cartão. Na operação mercantil, nossa receita é resultado do volume de mercadorias vendidas e do preço praticado nessas. Na operação financeira a receita é oriunda do pró-labore que recebemos pela venda dos seguros da Assurant aos nossos clientes e da receita decorrente dos serviços de geração de fatura do Cartão de Crédito.

Em 2009, o mundo foi atingido por uma crise de grandes proporções, que começou no setor financeiro mundial e se espalhou para outros setores da economia global. Muitos a categorizaram como a pior crise desde 1929. E foi nesse cenário que a Companhia viu seu lucro líquido crescer 181,5%. O resultado do lucro veio da excelente performance do Cartão e do Varejo durante o ano, que resultou no aumento de 4,6 p.p. da margem EBITDA, que atingiu 18,7%. Também importante foi a tendência de crescimento que o 4T09 vislumbrou para o ano de 2010, com vendas em mesmas lojas apresentando acréscimo de +13,3% sobre os +2,9% reportados no 4T08, ressaltando-se que não foi preciso sacrificar margem bruta no varejo ou EBITDA para este êxito - aliás, ambas cresceram 0,9 p.p. e 3,7 p.p., respectivamente.

Quanto à nossa estratégia, buscamos, sob diversos aspectos, fortalecer nossa marca e nossa imagem institucional frente à concorrência, nos preparando para o crescimento econômico futuro e, em especial modo, para a retomada do consumo por parte da classe C, nosso público-alvo. Neste sentido, iniciamos a implementação de um novo projeto, que busca transmitir a expressão do DNA da marca por meio de conceitos de visual merchandising. Ao mesmo tempo, lançamos para reforço do posicionamento da marca, um novo formato de lojas, que estará em breve em todas as regiões do Brasil, cuja área de vendas média está entre 600–900m² e cujo sortimento de produtos será de moda feminina, acessórios e lingerie.

Em relação ao mix de produtos, decidimos pela substituição do setor de cama, mesa e banho, com o intuito de criar maior sinergia entre as outras categorias já oferecidas. Além disso, iniciamos um projeto de criação de uma *store in store* da Olympikus, já implantados em 79 lojas da Marisa, por meio do qual buscamos a valorização da Marca Marisa no segmento de *active wear*.

Encerramos o ano de 2009 com a abertura do dobro de lojas anunciadas no 4T08. Das iniciais 6 novas lojas esperadas, terminamos 2009 com a abertura de 12, somando-se um total de 227 lojas distribuídas em todas as regiões do Brasil.

Desta forma, acreditamos na forte expansão de nossa área de vendas, rápida adequação de nossas operações mesmo frente a cenários adversos, bem como na consolidação de nossa marca junto aos consumidores, como formas de crescimento e remuneração aos nossos acionistas.

Em 2009, nossa receita operacional líquida foi de R\$1,5 bilhão, 7,4% acima da receita reportada em 2008. Esse resultado é explicado pelo aumento do preço médio unitário das mercadorias vendidas e crescimento da receita com serviços financeiros. Em 2009, a receita financeira participou com 4,7% da receita líquida total.

Encerramos o ano de 2010 com a abertura de mais lojas que anunciadas no 4T09. Terminamos 2010 com a abertura de 50 novas lojas, somando-se um total de 277 lojas distribuídas em todas as regiões do Brasil.

Desta forma, continuamos acreditando na forte expansão de nossa área de vendas, rápida adequação de nossas operações, bem como na consolidação de nossa marca junto aos consumidores, como formas de crescimento e remuneração aos nossos acionistas.

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

Em 2010, nossa receita operacional líquida foi de R\$2,1 bilhões, 18,23% acima da receita reportada em 2009. Esse resultado é explicado pelo aumento do preço médio unitário das mercadorias vendidas e crescimento da receita com serviços financeiros.

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

Nossas receitas podem ser impactadas pela variação nos índices de inflação na medida em que repassamos o aumento de nossos custos para nossos preços de venda.

Outro fator que pode impactar e de forma mais direta nossas receitas são as alterações no volume de peças vendidas. Além das variáveis supramencionadas, a introdução de novos serviços financeiros pode aumentar nossa receita total também.

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

O impacto da inflação nos preços dos principais insumos das mercadorias que vendemos afeta nosso custo, que podem gerar ou não reajuste no nosso preço final de venda. Se o reajuste de preços praticados por nós for diretamente proporcional ao reajuste dos custos, nosso resultado operacional não é afetado, mas o inverso nos afeta.

Mudanças na taxa de câmbio podem gerar custos maiores ou menores para nós. Dessa forma, se o reajuste praticado por nós for diretamente proporcional ao reajuste dos custos nosso resultado operacional não se modifica, porém qualquer outra movimentação pode nos gerar ganhos ou perdas de margem bruta, o que impactaria nosso resultado operacional.

Mudanças na taxa de juros podem impactar nosso resultado financeiro, já que grande parte de nossa dívida e caixa está atrelada ao CDI.

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

Durante os exercícios de 2008, 2009 e de 2010 não foram introduzidos, tão pouco alienados, segmentos operacionais nas atividades da Companhia.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Exceto pelo descrito no item "8.1" deste formulário de referência, não houve aquisições ou alienações de participação societária em outras empresas.

c) Eventos ou operações não usuais

Não houve operações não usuais durante o exercício de 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Os pronunciamentos, as interpretações e as orientações técnicos aplicáveis à Companhia e às suas controladas são:

- a) Contabilização da proposta de dividendo mínimo obrigatório, conforme regulamentação do CPC 24 - Evento Subsequente e da ICPC 08 - Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos

A partir das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, com efeitos comparativos nos balanços patrimoniais levantados em 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2009, a parcela dos dividendos superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração após o período contábil a que se referem as demonstrações financeiras, mas antes da data de autorização para emissão destas, não deverá ser registrada como passivo nas respectivas demonstrações financeiras, devendo os efeitos da parcela dos dividendos que excederem o mínimo obrigatório ser registrados na rubrica "Dividendo adicional proposto" e divulgados em nota explicativa. Os efeitos da adoção dessa prática contábil estão divulgados na nota explicativa nº 25, item e), subitem (v), e estão sendo reapresentados na demonstração das mutações do patrimônio líquido.

- b) Classificação dos créditos tributários de imposto de renda e contribuição social diferidos no ativo não circulante conforme regulamentação do CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis.

A partir das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, com efeitos comparativos nos balanços patrimoniais levantados em 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2009, a Companhia e suas controladas reclassificaram os saldos dos créditos tributários de imposto de renda e contribuição social - diferidos para o ativo não circulante e passivo não circulante, conforme demonstrado a seguir:

	<u>31/12/2009</u>	<u>01/01/2009</u>
Imposto de renda e contribuição social diferidos -		
ativo não circulante:		
Anteriormente apresentados	57.385	75.779
Atualmente apresentados	77.093	127.840
Imposto de renda e contribuição social diferidos -		
passivo não circulante:		
Anteriormente apresentados	-	-
Atualmente apresentados	-	42.525

- c) Classificação dos depósitos judiciais no ativo não circulante conforme regulamentação do CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação.

Conforme requerimentos do CPC 39, a partir das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, com efeitos comparativos nos balanços patrimoniais levantados em 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2009, a Companhia e suas controladas reclassificaram os saldos dos depósitos judiciais para o ativo não circulante, classificados anteriormente como redutores do passivo não circulante, quando havia uma provisão para contingência referente ao depósito, para o ativo não circulante, conforme demonstrado a seguir:

	<u>31/12/2009</u>	<u>01/01/2009</u>
Depósitos judiciais - ativo não circulante:		
Anteriormente apresentados	-	-
Atualmente apresentados	31.100	29.826

- d) Divulgação das informações financeiras por segmento conforme regulamentação do CPC 22 - Informações por Segmento

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

Conforme requerimentos do CPC 22, a partir das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, com efeitos comparativos nos balanços patrimoniais levantados em 1º de janeiro e 31 de dezembro de 2009, a Companhia passou a divulgar as informações financeiras por segmento operacional, conforme demonstrado na nota explicativa nº 36.

- e) Apresentação e divulgação de instrumentos financeiros e demais informações relacionadas conforme regulamentação do CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação

Embora a Companhia e suas controladas já estivessem atendendo aos requerimentos de apresentação, mensuração e evidenciação anteriormente normatizados pelo CPC 14 quando da elaboração das demonstrações financeiras (originalmente apresentadas) referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, para a elaboração das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, conforme requerimentos do CPC 40, elas passaram a atender aos requerimentos de apresentação e divulgação, conforme divulgado na nota explicativa nº 31.

IFRSs

A Companhia não adotou antecipadamente os seguintes novos e revisados pronunciamentos e interpretações que já foram emitidos, mas ainda não são efetivos:

<u>Pronunciamento ou interpretação</u>	<u>Descrição</u>	<u>Aplicação para os exercícios sociais a serem iniciados em ou após</u>
IFRS 1	Isenção Limitada de Divulgações Comparativas da IFRS 7 para Adotantes Iniciais	1º de julho de 2010
IFRS 1	Eliminação de Datas Fixas para Adotantes pela Primeira Vez das IFRSs	1º de julho de 2011
IFRS 7	Divulgações - Transferências de Ativos Financeiros	1º de julho de 2011
IFRS 9	Instrumentos Financeiros - Mensuração e Classificação	1º de janeiro de 2013
IAS 12	Impostos Diferidos - Recuperação dos Ativos Subjacentes quando o Ativo É Mensurado pelo Modelo de Valor Justo da IAS 40	1º de janeiro de 2012
IAS 32 (revisado)	Alterações Relacionadas aos Direitos de Emissão	1º de fevereiro de 2010
IFRIC 14 (revisado)	Pré-pagos de um Requerimento Mínimo de Fundos	1º de janeiro de 2011

A Administração da Companhia avaliará os impactos nas demonstrações financeiras pela adoção desses pronunciamentos e dessas interpretações e os adotará de acordo com o início da respectiva vigência.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em decorrência das mudanças mencionadas acima, as seguintes práticas contábeis foram adotadas e modificadas pela Companhia e suas controladas para o ano de 2008, seguindo os respectivos pronunciamentos e orientações descritas acima:

Impactos que geraram ajustes

- Contabilização da proposta de dividendo mínimo obrigatório, conforme regulamentação do CPC 24 - Evento Subsequente e da ICPC 08 - Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos.

Impactos de apresentação

- Classificação dos créditos tributários de imposto de renda e contribuição social diferidos no ativo não circulante conforme regulamentação do CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis.

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

- Classificação dos depósitos judiciais no ativo não circulante conforme regulamentação do CPC 39 - Instrumentos Financeiros.
- Divulgação das informações financeiras por segmento conforme regulamentação do CPC 22 - Informações por Segmento.
- Apresentação e divulgação de instrumentos financeiros e demais informações relacionadas conforme regulamentação do CPC 40 - Instrumentos Financeiros.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer dos auditores

Não houve ressalvas e ênfases nos pareceres dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras requer o uso, pela Administração da Companhia e de suas controladas, de estimativas e premissas que afetam os saldos ativos e passivos e outras transações. Sendo assim, nas demonstrações financeiras são incluídas diversas estimativas referentes ao cálculo do ajuste a valor presente, provisão para créditos de liquidação duvidosa, provisão para perdas nos estoques, provisões necessárias para passivos contingentes, avaliação da vida útil do ativo imobilizado e respectivo cálculo das projeções para determinar a recuperação de saldos do imobilizado, intangível e imposto de renda diferido ativo. Como o julgamento da Administração envolve a determinação de estimativas relacionadas à probabilidade de eventos futuros, os resultados reais eventualmente podem divergir dessas estimativas.

Provisão para devedores duvidosos

As contas a receber são registradas e mantidas nos balanços pelo valor nominal dos títulos representativos desses créditos. As contas a receber de clientes do Cartão Marisa são controladas por faixa de vencimento e Cadastro de Pessoa Física - CPF desses clientes, sendo efetuado acompanhamento da evolução da carteira de recebíveis entre a data da venda ao cliente (constituição das contas a receber) e a perda efetiva pelo não pagamento por parte do cliente. Com base nessa análise, verifica-se o histórico de perdas por faixa de vencimento, aplicando-se esse percentual sobre os valores vencidos acima de 90 dias, considerados como críticos para a Companhia.

Ajustes a valor presente

As operações de compras e vendas a prazo prefixadas, foram trazidas ao seu valor presente na data das transações, em virtude de seus prazos, usando a taxa média de encargos financeiros em que a Companhia incorre quando de suas captações, tanto para clientes quanto para fornecedores. A Companhia adota a taxa média de encargos financeiros das captações, pois o preço à vista e o parcelamento prefixado têm o mesmo valor de venda, não sendo política da Companhia conceder descontos para pagamentos antecipados. Adicionalmente, não se considera a variável juros na política de precificação dos produtos.

A constituição do ajuste a valor presente de compras é registrada nas rubricas "Fornecedores" e "Estoques" e sua reversão tem como contrapartida a rubrica "Despesas financeiras", pela fruição de prazo, no caso de fornecedores, e pela realização dos estoques em relação aos valores neles registrados. O ajuste a valor presente das vendas a prazo tem como contrapartida a rubrica "Contas a receber de clientes" e sua realização é registrada na rubrica "Receitas financeiras", pela fruição do prazo.

Provisão para perdas nos estoques

Composta pelas provisões para perda de inventário e desvalorização dos estoques. A provisão para perda de inventário é estimada com base no histórico de perdas apuradas nos inventários físicos de lojas e centrais de distribuição. A provisão para desvalorização dos estoques é constituída quando o preço de venda praticado, líquido dos tributos e das despesas fixas com vendas, for inferior ao preço do seu custo de aquisição.

Imposto de renda e contribuição social

A provisão para imposto de renda foi constituída nas sociedades Marisa Lojas, Credi-21, Fix e Marisa à alíquota de 15%, acrescida do adicional específico de 10% sobre o lucro tributável excedente a R\$240. A provisão para a contribuição social foi constituída à alíquota de 9% sobre o lucro tributável. O imposto de renda e a contribuição social diferidos registrados nos ativos circulante e não circulante decorrem de despesas apropriadas ao resultado, entretanto, indedutíveis ou não tributáveis temporariamente. Adicionalmente, foram constituídos o imposto de renda e a contribuição social diferidos sobre os saldos de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**Comitê de Auditoria**

O Regimento Interno do Comitê prevê o acompanhamento dos sistemas contábeis e de controle interno, além de supervisionar auditores internos e externos para assegurar sua independência. Deve ser formado por no máximo três membros, com prazo de mandato coincidente com o dos membros do Conselho de Administração da Companhia, sendo um deles coordenador do Comitê.

Comitê de Remuneração e Gestão de Pessoas

Subsidiaria o Conselho de Administração na tomada de decisão sobre estratégias e políticas de RH, especialmente aquelas relacionadas à (i) remuneração, em todos os níveis da organização, (ii) processos sucessórios, (iii) planos de retenção e (iv) acompanhamento do desempenho de colaboradores chave. O Comitê foi formado em outubro de 2009, reúne-se no mínimo a cada 3 meses e é composto por no máximo 5 membros: Diretoria e Gerência de RH e 3 membros do Conselho de Administração.

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

A Companhia entende que a eficiência de seus controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles internos a fim de aprimorá-los e mantê-los em linha com as práticas atuais de mercado.

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

<i>Ponto identificado</i>	<i>Recomendação</i>
<p>Deficiência nos procedimentos aplicados na execução do inventário físico dos estoques, como segue:</p> <p>a) Multilocalização dos produtos, sem o devido mapeamento pelos responsáveis do inventário físico;</p> <p>b) Transferência de produtos do estoque para a loja durante as contagens, sem o adequado preenchimento das fichas de transferências; e</p> <p>c) Insuficiência de aparelhos coletores, ocasionando várias interrupções e erros durante as contagens.</p>	<p>Estabelecer e documentar as políticas de inventário físico, as quais devem ser comunicadas previamente a todos os inventariantes para que sejam cumpridas durante sua execução, minimizando assim, os riscos de contagens incorretas e posteriores ajustes incorretos que venham a afetar a apresentação das demonstrações financeiras.</p>
<p>Deficiências nos procedimentos e controles internos de ativo imobilizado:</p> <p>a) Ausência de manual de normas e procedimentos para controle do imobilizado;</p> <p>b) O Sistema Unisys (software de controle patrimonial) não fornece suporte para o Departamento de Contabilidade, uma vez que todas as notas fiscais referentes a itens de imobilizado são registradas, inicialmente, pelo próprio departamento e posteriormente encaminhadas ao Departamento de Controle Patrimonial;</p> <p>c) Ausência de evidência de análise e conciliações do Sistema Unisys com o Sistema SAP/R3 pelo Departamento de Controle Patrimonial;</p> <p>d) Existência de bens com depreciação acelerada sem a devida documentação interna que suporte o procedimento adotado; e</p> <p>e) Ausência de inventário físico periódico dos bens que compõem o ativo imobilizado.</p>	<p>Elaborar e documentar os procedimentos a serem seguidos na aquisição de bens e execução de obras, de forma que o Departamento de Controle Patrimonial somente forneça o relatório final para o Departamento de Contabilidade.</p> <p>Realizar de forma periódica o inventário físico dos bens do ativo imobilizado e posteriormente conciliar com a posição contábil, investigando, suportando e ajustando eventuais divergências.</p>

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

Os recursos captados em outubro de 2007, pela Marisa S.A., foram aplicados no suporte financeiro para a expansão de crédito aos consumidores do cartão Marisa, na expansão da rede de lojas, na ampliação e modernização de lojas já existentes na data da captação. Foram efetuados investimentos em tecnologia da informação e investimentos nos centros de distribuição.

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

Não houve

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

Não aplicável

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial

A Companhia não possui ativos, passivos ou compromissos que não tenham sido apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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 da Companhia

Não aplicável.

b) Natureza e propósito da operação

Não aplicável.

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

Não aplicável.