

**RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO**

**DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS DE 2011**

São Paulo, 26 de março de 2012. Raia S.A. anuncia hoje seus resultados referentes ao 4º trimestre de 2011 (4T11) e ao ano de 2011. As demonstrações financeiras de Raia S.A. relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram preparadas em conformidade com os requerimentos do IFRS e foram auditadas por nossos auditores independentes de acordo com as práticas brasileiras e internacionais de auditoria. Os referidos demonstrativos são apresentados em Reais, e todas as taxas de crescimento referem-se ao mesmo período de 2010.

Em função da constituição de RaiaDrogasil S.A., incorremos em 2011 em diversas despesas não recorrentes relativas aos custos com a transação e ao alinhamento de práticas contábeis entre as empresas. Para uma melhor compreensão de nosso desempenho, apresentamos os nossos resultados ajustados de 2011 não considerando tais despesas. Os demonstrativos referentes a 2010 permanecem dentro dos critérios originais de cada empresa, e podem, portanto, não ser integralmente comparáveis.

**PRINCIPAIS DESTAQUES DO ANO:**

- Lojas: 407 unidades em operação (abertura de 60 lojas e fechamento de 3 lojas)
- Receita Bruta: R\$ 2,3 bil, crescimento de 24,2% (13,7% mesmas lojas)
- EBITDA Ajustado: R\$ 113,8 milhões, crescimento de 50,1%
- Margem EBITDA Ajustada: 4,9%, expansão de 1,3 ponto percentual
- Lucro Líquido Ajustado: R\$ 57,9 milhões, equivalente a 2,5% de margem líquida

**CARTA AOS ACIONISTAS**

O ano de 2011 marcou a constituição da RaiaDrogasil S.A., associação de iguais entre Raia S.A. e Drogasil S.A. por meio da incorporação das ações da Raia pela Drogasil, que foi concretizada no dia 10 de novembro de 2011.

A RaiaDrogasil S.A. nasce a partir de valores e visões compartilhados por duas Companhias com grande tradição no setor farmacêutico (Raia: 106 anos, Drogasil: 76 anos) e pelos seus principais acionistas, que são membros das famílias fundadoras de cada uma das empresas e que possuem quatro gerações de experiência e compromisso com o setor de drogarias.

A nova companhia congrega duas das mais conhecidas e reputadas marcas do varejo brasileiro, com operações em nove estados e entrada programada em outros três, que juntos representam 84% do mercado farmacêutico brasileiro. Esta combinação de ativos, talentos e competências permitirá à RaiaDrogasil acelerar o crescimento e capturar sinergias, incrementando a competitividade das duas marcas perante os consumidores e aportando benefícios econômicos para a empresa, acionistas e consumidores.

Já no nosso primeiro ano, a RaiaDrogasil se consolidou como a líder absoluta do varejo farmacêutico brasileiro em faturamento e em número de lojas, segundo o ranking da ABRAFARMA (Associação Brasileira das Redes de Farmácias e Drogarias) de 2011, com 776 lojas e uma receita bruta combinada de R\$ 4,7 bilhões, um crescimento de 19,6% sobre o faturamento combinado de 2010. Na operação da Raia, encerramos o ano com 407 lojas e um faturamento de R\$ 2,3 bilhões, com crescimento de 24,2%.

Abrimos em 2011 um total de 99 lojas, 60 com a marca Raia e 39 com a marca Drogasil, em linha com o *guidance* de 100 aberturas que projetamos para o ano. Reiteramos também o *guidance* de 130 novas lojas a serem abertas em 2012, que não considera eventuais fechamentos (em 2011 encerramos 11 lojas).

Destacamos a excelente evolução na nossa rentabilidade combinada. O EBITDA ajustado atingiu R\$ 271,5 milhões, uma margem de 5,7% sobre a receita bruta. Isto representou um crescimento de 22,8% e um incremento de margem de 0,1 ponto percentual. Nosso lucro líquido ajustado totalizou R\$ 151,4 milhões, uma margem líquida de 3,2%, um incremento de 66,8% sobre 2010.

A Raia S.A. também apresentou uma evolução bem significativa na rentabilidade. A entrada dos recursos do IPO, em dezembro de 2010, possibilitou uma melhora importante em nossas condições de compra e em nossa execução de loja. Em 2011, a Raia, registrou um EBITDA ajustado de R\$ 113,8 milhões, representando uma expansão de margem de 1,3 ponto percentual e um crescimento de 50,1% em relação a 2010.

Resumo (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Alinhamento de Práticas Contábeis	(18.675)	315	1.206	(17.154)	9.836	(7.318)
Despesas da Transação			(16.920)	(16.920)	5.753	(11.167)
<b>Total</b>	<b>(18.675)</b>	<b>315</b>	<b>(15.714)</b>	<b>(34.074)</b>	<b>15.589</b>	<b>(18.485)</b>

Detalhamos abaixo as despesas não recorrentes que foram incorridas em cada um dos grupos mencionados na tabela acima.

**1) Alinhamento de Práticas Contábeis**

Os demonstrativos financeiros referentes a 2011 são apresentados com critérios e estimativas contábeis unificados para RaiaDrogasil S.A. e para sua subsidiária integral Raia S.A. Para tanto, registramos no exercício de 2011 despesas não recorrentes referentes ao alinhamento das práticas contábeis entre as empresas dentro do padrão que entendemos mais adequado.

Os principais impactos observados foram na apropriação das receitas comerciais, onde tivemos uma baixa no CMV de R\$ 13,4 milhões referente às receitas comerciais já contratadas junto aos nossos fornecedores, mas cuja realização passará a ocorrer na medida do consumo dos estoques que geraram a destinação da verba pelo fornecedor, e de R\$ 4,6 milhões devido a mudança na estimativa referente à diferenças de inventário.

Alinhamento de Práticas Contábeis (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Apropriação de Receitas Comerciais	(13.465)			(13.465)	4.578	(8.887)
Diferenças de Inventários	(4.588)			(4.588)	1.560	(3.028)
Ajustes de Provisão e Outros	(622)	315	1.206	899	(306)	593
Imposto de Renda					4.004	4.004
<b>Total</b>	<b>(18.675)</b>	<b>315</b>	<b>1.206</b>	<b>(17.154)</b>	<b>9.836</b>	<b>(7.318)</b>

**2) Despesas da Transação**

Registramos no 4T11 despesas relativas à associação entre Raia e Drogasil no total de R\$ 16,9 milhões. As principais rubricas foram os *fees* pagos aos bancos de investimento que participaram da transação (R\$ 8,9 milhões), o montante pago aos executivos para cancelamento de opções já outorgadas (R\$ 4,5 milhões) e o honorários das empresas dos advogados e auditores que nos estão assessorando na integração das empresas (R\$ 2,9 milhões, conforme discriminado no quadro abaixo).

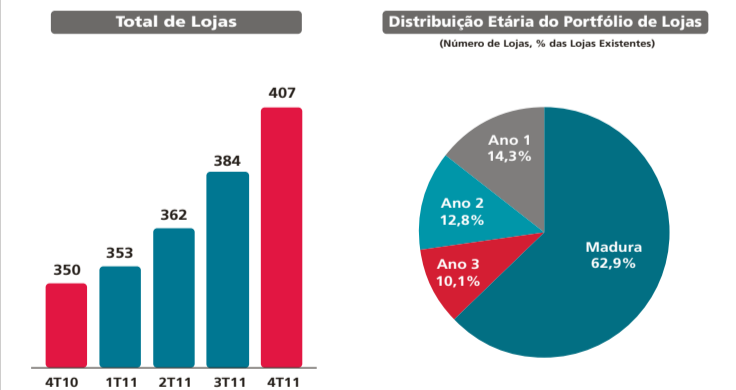
Despesas da Transação (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Bancos de Investimento			(8.948)	(8.948)	3.042	(5.906)
Cancelamento do Plano de Opções (Raia)			(4.482)	(4.482)	1.524	(2.958)
Advogados, Auditores e Laudos			(2.926)	(2.926)	995	(1.931)
Consultorias (McKinsey, Hay e Thymus)			(348)	(348)	118	(230)
Rescisões Trabalhistas			(216)	(216)	73	(142)
Publicações Legais						
<b>Total</b>			<b>(16.920)</b>	<b>(16.920)</b>	<b>5.753</b>	<b>(11.167)</b>

Resaltamos que as despesas não recorrentes que foram incorridas na associação entre Raia e Drogasil foram registradas apenas no exercício de 2011. Os demonstrativos financeiros referentes a 2010 seguem apresentados dentro dos critérios e estimativas históricos que eram até então adotados por cada uma das empresas, sem que qualquer alinhamento de prática tenha sido feito.

Portanto, os demonstrativos financeiros ajustados de 2011 que apresentamos a seguir já refletem integralmente as novas práticas contábeis da RaiaDrogasil S.A.. Assim, espere-se que tais demonstrativos sejam comparáveis com os demonstrativos financeiros dos próximos anos, mas, uma vez que, as novas práticas foram adotadas apenas a partir de 2011, a comparação histórica com 2010 e com os anos anteriores pode ficar prejudicada.

**EXPANSÃO DA REDE**

Encerramos o ano de 2011 com 407 lojas em operação através da inauguração de 60 novas lojas e do fechamento de 3 lojas existentes. Abrimos 23 lojas no 4T11. Ao final do período, possuíamos 37% de nossas lojas ainda em estágio de maturação, que ainda não atingiram o seu potencial de receita e de rentabilidade.

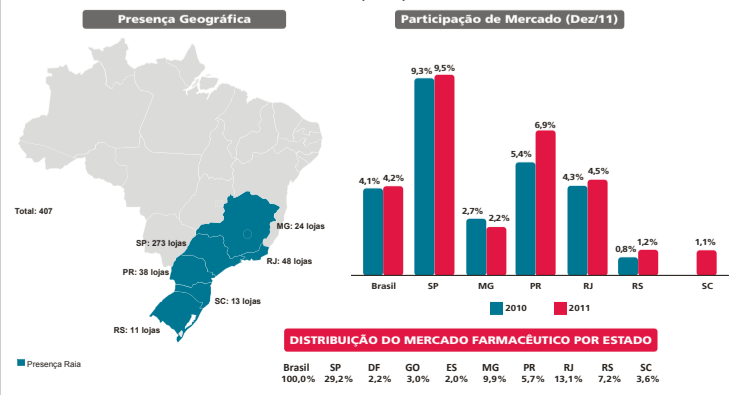


Atingimos em dezembro de 2011 uma participação de mercado de 4,2% em âmbito nacional, o que representou um incremento anual de participação de 0,1 ponto percentual. Elevamos também o nosso *market share* em quase todos os estados onde atuamos.

Resaltamos o expressivo ganho de participação no estado do Paraná, onde a nossa expansão bem sucedida para o interior do estado resultou em uma elevação anual de 1,5 ponto percentual de participação de mercado, bem como um rápido avanço em Santa Catarina, onde encerramos o ano com 13 lojas em operação e 1,1% de *market share*.

Em São Paulo, a melhora do nível de estoque em nossas lojas existentes e a qualidade da expansão nesta região refletiu-se em uma elevação do *market share* de 0,2 ponto percentual em nosso principal mercado.

A ilustração abaixo demonstra o nosso total de lojas e a evolução da nossa participação de mercado em cada um dos estados em que operamos.



Apresentamos um lucro líquido ajustado de R\$ 57,9 milhões e atingimos uma margem líquida de 2,5%.

Vale ressaltar que tivemos despesas não recorrentes relativas às despesas com a associação, harmonização de práticas contábeis, e à amortização gerada pelo *Purchase Price Allocation*, prática contábil do IFRS que aloca ao ativo as parcelas identificáveis do ágio gerado na transação. Considerando estas despesas, atingimos um EBITDA combinado de R\$ 213,6 milhões, equivalente a 4,5% da nossa receita bruta, e um lucro líquido combinado de R\$ 105,7 milhões, uma margem líquida de 2,2% no exercício. Na Raia, o EBITDA foi de R\$ 79,7 milhões (3,5% da receita bruta) e o lucro líquido de R\$ 33,6 milhões. Destacamos também nossos investimentos em dois novos Centros de Distribuição no ano de 2011 nos estados do Paraná e de Goiás. Em conjunto com as duas novas plantas previstas para 2012, passaremos a operar com sete Centros de Distribuição, uma área total de aproximadamente 90 mil m<sup>2</sup>, que terão um papel fundamental para suportar a aceleração do nosso crescimento. Ressaltamos também a introdução de Pluui, nossa marca proprietária de produtos de higiene e beleza. Pluui é uma marca focada no prazer dos sentidos, com fórmulas e fragrâncias proprietárias, de grande qualidade, e com preços e margens premium, que visa se tornar uma importante plataforma para fidelização de nossos clientes, elevação de vendas e incremento da rentabilidade. Lançada em novembro na Droga Raia, a linha será lançada na Drogasil ao longo de 2012.

Acreditamos que para seguir com sucesso nossa trajetória de crescimento, é imprescindível que esse crescimento traga impactos positivos para a sociedade. Consciente desse papel, a RaiaDrogasil não apenas investe de forma permanente e intensiva no desenvolvimento de seus funcionários, como também busca envolver e mobilizar parceiros de negócios e clientes para promover saúde e bem estar nas comunidades onde atua. Em 2011, foram realizados nas lojas da Drogasil e da Droga Raia mais de 20 mil exames pré-diagnósticos (glicemia, IMC, postura e aferição de pressão) gratuitamente, coletados de mais de 135 mil livros usados junto aos nossos clientes, que foram redirecionados a mais de 180 escolas e bibliotecas públicas nas cidades onde atuamos. Através da revista "Sorria", vendida nas lojas da Droga Raia e da revista "Ser Família" vendida nas lojas da Drogasil, e com tiragem combinada de 200 mil exemplares bimestrais, foram arrecadados mais de R\$ 3 milhões em 2011 que foram destinados para a ampliação do hospital do GRAAC (Grupo de Apoio à Criança e ao Adolescente com Câncer), ao projeto Superação Jovem do IAS (Instituto Ayrton Senna) e à entidade Obra do Berço, que trabalha com famílias desassistidas. Trata-se de uma iniciativa inovadora de revista social, financiada com receitas de publicidade, que é vendida aos nossos clientes de forma a multiplicar o valor investido. Em 2011 a revista Sorria alcançou o ranking de 6º maior revista do País em vendas avulsas, segundo o IVC. Por fim, queremos agradecer aos nossos acionistas pela grande confiança em nós depositada, aos nossos mais de 17 mil funcionários pelo seu comprometimento incondicional e também aos milhões de clientes que todos os meses nos confiam a sua saúde e o seu bem estar. Queremos ratificar o nosso compromisso de seguir criando valor para os nossos acionistas, oportunidades para os nossos funcionários e bem estar para os clientes, *Servindo Confiança* com *Prazer em Cuidar*.

**HARMONIZAÇÃO DE PRÁTICAS CONTÁBEIS**

Em função da associação de iguais entre Raia e Drogasil por meio da incorporação de ações da Raia pela Drogasil, que passou a se denominar RaiaDrogasil, incorremos em diversas despesas não recorrentes relativas ao alinhamento de práticas contábeis entre as empresas e às despesas com a transação.

Para uma melhor compreensão de nosso desempenho e para auxiliar a projeção de nossos resultados futuros, apresentamos os nossos resultados ajustados, não considerando tais despesas. Discriminamos abaixo as despesas não recorrentes incorridas em 2011, que foram objeto de ajustes nos resultados apresentados.

Resumo (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Alinhamento de Práticas Contábeis	(18.675)	315	1.206	(17.154)	9.836	(7.318)
Despesas da Transação			(16.920)	(16.920)	5.753	(11.167)
<b>Total</b>	<b>(18.675)</b>	<b>315</b>	<b>(15.714)</b>	<b>(34.074)</b>	<b>15.589</b>	<b>(18.485)</b>

Detalhamos abaixo as despesas não recorrentes que foram incorridas em cada um dos grupos mencionados na tabela acima.

**1) Alinhamento de Práticas Contábeis**

Os demonstrativos financeiros referentes a 2011 são apresentados com critérios e estimativas contábeis unificados para RaiaDrogasil S.A. e para sua subsidiária integral Raia S.A. Para tanto, registramos no exercício de 2011 despesas não recorrentes referentes ao alinhamento das práticas contábeis entre as empresas dentro do padrão que entendemos mais adequado.

Os principais impactos observados foram na apropriação das receitas comerciais, onde tivemos uma baixa no CMV de R\$ 13,4 milhões referente às receitas comerciais já contratadas junto aos nossos fornecedores, mas cuja realização passará a ocorrer na medida do consumo dos estoques que geraram a destinação da verba pelo fornecedor, e de R\$ 4,6 milhões devido a mudança na estimativa referente à diferenças de inventário.

Alinhamento de Práticas Contábeis (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Apropriação de Receitas Comerciais	(13.465)			(13.465)	4.578	(8.887)
Diferenças de Inventários	(4.588)			(4.588)	1.560	(3.028)
Ajustes de Provisão e Outros	(622)	315	1.206	899	(306)	593
Imposto de Renda					4.004	4.004
<b>Total</b>	<b>(18.675)</b>	<b>315</b>	<b>1.206</b>	<b>(17.154)</b>	<b>9.836</b>	<b>(7.318)</b>

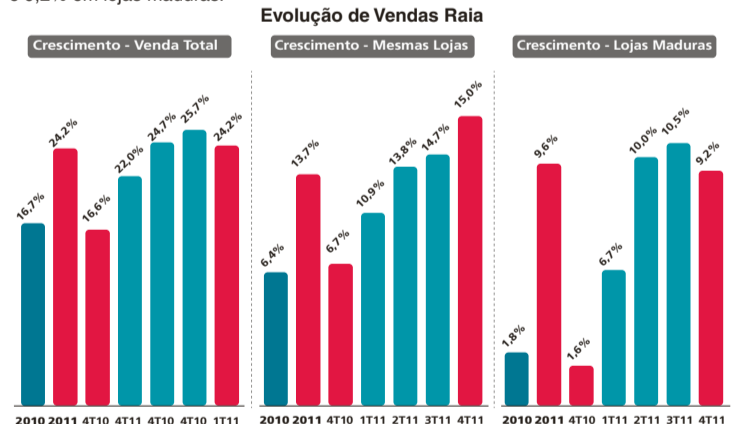
**2) Despesas da Transação**

Registramos no 4T11 despesas relativas à associação entre Raia e Drogasil no total de R\$ 16,9 milhões. As principais rubricas foram os *fees* pagos aos bancos de investimento que participaram da transação (R\$ 8,9 milhões), o montante pago aos executivos para cancelamento de opções já outorgadas (R\$ 4,5 milhões) e o honorários das empresas dos advogados e auditores que nos estão assessorando na integração das empresas (R\$ 2,9 milhões, conforme discriminado no quadro abaixo).

Despesas da Transação (Em milhares de R\$) - Fav./.(Desfav.)	Lucro Bruto	Despesas Vendas	Despesas G&A	EBITDA	Deprec., IR Desp. Fin.	Lucro Líquido
Bancos de Investimento			(8.948)	(8.948)	3.042	(5.906)
Cancelamento do Plano de Opções (Raia)			(4.482)	(4.482)	1.524	(2.958)
Advogados, Auditores e Laudos			(2.926)	(2.926)	995	(1.931)
Consultorias (McKinsey, Hay e Thymus)			(348)	(348)	118	(230)
Rescisões Trabalhistas			(216)	(216)	73	(142)
Publicações Legais						
<b>Total</b>			<b>(16.920)</b>	<b>(16.920)</b>	<b>5.753</b>	<b>(11.167)</b>

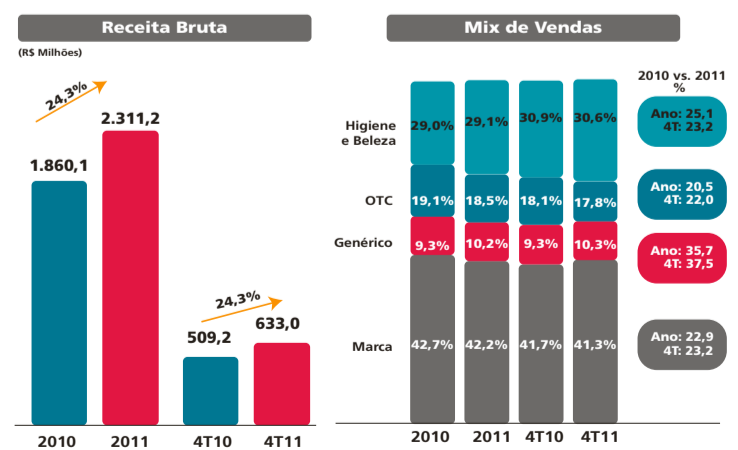
**RECEITA BRUTA DE VENDAS**

Encerramos o ano de 2011, com R\$ 2,3 bilhões de receita bruta, o que representou um crescimento de 24,2% em relação a 2010, sendo 13,7% nas mesmas lojas e 9,6% nas lojas maduras. Seguimos com um patamar forte de vendas ao longo do ano e no 4T11 registramos o mesmo crescimento de 24,2% na receita, sendo 15,0% de mesmas lojas e 9,2% em lojas maduras.



A Raia registrou níveis elevados de crescimento ao longo do ano, dado que os recursos levantados no IPO nos permitiram melhorar a nossa execução através da elevação dos níveis de estoque e aumento do número de funcionários em loja.

Vale ressaltar que tivemos no quarto trimestre um clima ameno, com temperaturas abaixo das normalmente registradas nesta época do ano. Além disso, o calendário em dezembro se mostrou desfavorável, já que os feriados de Natal e de Ano Novo aconteceram em finais de semana, o que limitou as viagens de final de ano e o consumo intenso que caracteriza a iminência destes feriados prolongados. Estas variáveis impactaram desfavoravelmente as nossas vendas, especialmente em Perfumaria.



Obtivemos em 2011 um crescimento de 35,7% em Genéricos (37,5% no 4T), que foi a categoria que apresentou o maior crescimento no ano. Sua participação dentro do nosso mix de vendas foi elevada para 10,2% da receita bruta total e no 4T11 atingiu 10,3%, o que representa um incremento de 0,9 ponto percentual em relação ao mesmo período do ano anterior e uma elevação ainda maior (1,0 ponto percentual) em relação ao 4T10. Este crescimento constituiu um importante vetor de expansão da margem bruta, uma vez que os genéricos possuem lucratividade bastante superior à dos medicamentos de marca. Ele vem sendo impulsionado por uma onda de novos lançamentos iniciada no final de 2010 (que se intensificou em 2011) e também em decorrência da melhoria na divulgação dos medicamentos genéricos em nossas lojas.

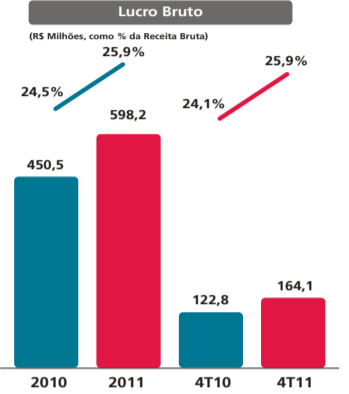
Em contrapartida, tivemos um desempenho de OTC um pouco abaixo das demais categorias (queda de 0,6 ponto percentual no mix de vendas do ano) que foi reflexo da transferência destes produtos para trás do balcão em conformidade com a determinação da ANVISA no ano de 2010. Importante notar que esta desaceleração foi compensada com a ampliação do espaço de vendas de produtos de higiene e beleza (aumento de 0,2 ponto percentual) e com o aumento de nossas verbas comerciais para ambos os segmentos.

**LUCRO BRUTO**

Encerramos o ano com um lucro bruto ajustado de 25,9%, um incremento de 1,7 ponto percentual em relação ao ano de 2010 (25,9% no 4T11, um incremento de 1,8 ponto percentual sobre o 4T10), um crescimento de 32,8% em relação a 2010 (33,6% no 4T11).

O aproveitamento de compras de oportunidade e a melhoria nas condições de compras mediante redução de prazos de pagamentos por parte da Droga Raia junto a fornecedores após o IPO, em dezembro de 2010, vêm sendo os principais vetores desta elevação da margem bruta.

Importante notar que em decorrência do alinhamento de práticas contábeis, acabamos por impactar pontualmente o lucro bruto de 2011 em R\$ 18,7 milhões (0,8 ponto percentual).



\* Lucro Bruto Ajustado exclui R\$ 18,7 milhões relativos a alinhamento de práticas contábeis.

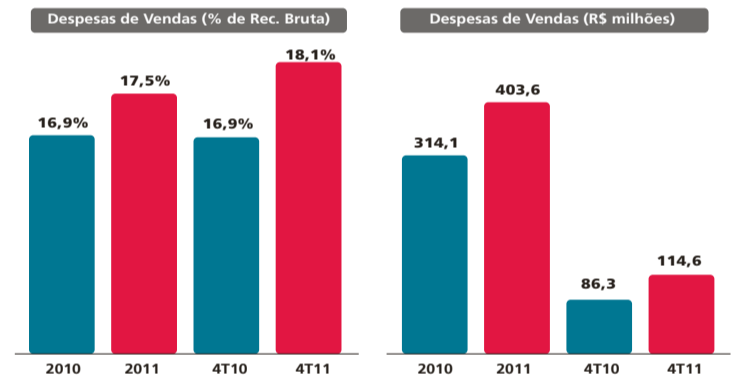
**DESPESAS COM VENDAS**

As despesas com vendas registradas em 2011 totalizaram R\$ 403,6, equivalente a 17,5% da receita bruta (18,1% no 4T11). Tivemos uma elevação de 0,6 ponto percentual nas despesas de vendas frente a 2010, que no 4T11 equivaleu a 1,2 ponto percentual em relação ao 4T10.

A forte elevação nas despesas com vendas se deveu ao elevado número de lojas abertas no 3T11 e no 4T11, à aceleração nos índices de inflação e, especialmente, em decorrência de um forte reforço nos quadros de funcionários nas lojas da Raia. Fizemos no 3T11 um aumento relevante no número médio de funcionários por loja na bandeira Raia, com o objetivo de suprir uma importante lacuna de competitividade frente à bandeira Drogasil e aos nossos principais concorrentes. Este novo patamar, em torno de 18 funcionários por loja, que se manteve no 4T11, nos permitirá incrementar o padrão de atendimento e de satisfação dos clientes da bandeira Raia de forma significativa, visando elevar o faturamento e a rentabilidade média por loja de forma a se aproximarem do padrão Drogasil, que opera com uma média de 19,6 funcionários por loja e que possui vendas médias por loja madura superior em 16,0% à média da bandeira Raia.

A aceleração nos índices de inflação também pressionou as nossas despesas em 2011. A principal pressão inflacionária decorreu do reajuste dos salários, que todos os anos incide a partir de julho, e que neste ano correspondeu a 8,3%, um patamar superior ao da inflação, que foi de 6,5% no ano.

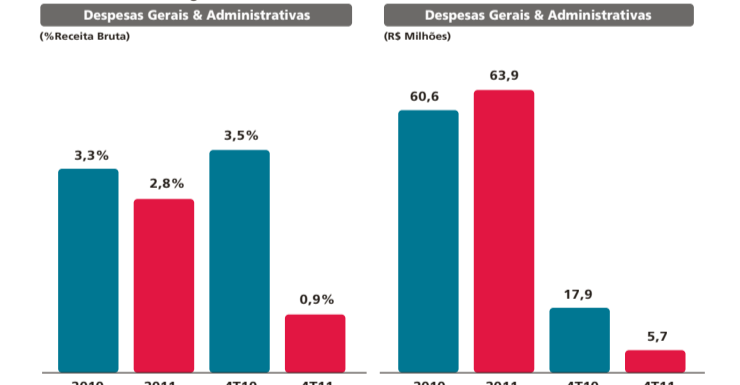
Aceleramos o ritmo de aberturas e inauguramos 23 novas lojas no quarto trimestre. No segundo semestre de 2011 abrimos 47 lojas frente a apenas 13 lojas no primeiro semestre do ano. É importante destacar que, no primeiro mês de existência, nossas lojas apresentam, em média, apenas 50% do faturamento projetado, mas já incorrem em cerca de 90% das despesas esperadas para a maturidade. Portanto, em períodos de aceleração do ritmo de aberturas, acabamos por apresentar uma piora na absorção das despesas com vendas, que se mantêm praticamente fixas ao longo de todo o ciclo de vida de uma loja. Além disso, registramos despesas pré-operacionais relativas a estas lojas no valor de R\$ 5,4 milhões, correspondente a 0,2% da receita bruta.



**DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS**

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 80,8 milhões no ano de 2011 e representaram 3,5% da receita bruta, uma elevação de 0,2 ponto percentual em relação ao mesmo período a 2010. No 4T11, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 22,6 milhões, registrando 3,6% da receita bruta (elevação de 0,1 ponto percentual em relação ao mesmo período do ano anterior).

Em 2011, fortalecemos a nossa estrutura corporativa, principalmente na área de recursos humanos, com o objetivo de acelerarmos o nosso plano de expansão. Adicionalmente, em decorrência da necessidade de fortalecer o quadro de nossas lojas, recorremos às agências de contratação e desta forma elevamos nossas despesas com comissões, além dos gastos incorridos com o treinamento deste novo efetivo.



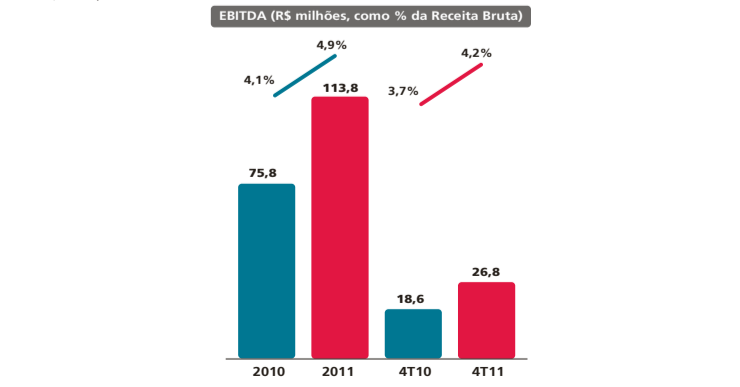
\* Despesas Gerais e Administrativas Ajustadas exclui R\$ 16,9 milhões relativos às despesas da transação e crédito de R\$ 1,2 milhão relativo a alinhamento de práticas contábeis.

**EBITDA**

Atingimos no ano de 2011 um EBITDA ajustado de R\$ 113,8 milhões, que correspondeu a um crescimento de 50,2% sobre o ano 2010. Nossa margem EBITDA aumentou em 0,8 ponto percentual sobre o ano anterior, passando a representar 4,9% da receita bruta de vendas. No 4T11 registramos um EBITDA ajustado de 26,8 MM o que representa uma elevação de 44,2% em relação ao mesmo período de 2010, com uma margem de 4,2% (+0,6pp).

Apresentamos, tanto no ano como no trimestre, uma elevação importante de margem bruta que nos permitiu fazer frente ao incremento do quadro de funcionários em loja, à aceleração do ritmo de aberturas de lojas, ao reajuste na folha de pagamento e aos ajustes de estrutura e demais pressões inflacionárias verificadas no período.

Vale ressaltar que as lojas abertas ou em processo de abertura no ano de 2011 geraram uma receita bruta de 61,4 milhões no ano e de 37,6 milhões no trimestre, e penalizaram o EBITDA em R\$ 6,7 milhões no ano e em R\$ 2,5 milhões no trimestre. Portanto, se considerássemos apenas as 350 lojas com que encerramos 2010, teríamos um EBITDA ajustado de R\$ 120,4 milhões no ano, equivalente a 5,3% de uma receita bruta de R\$ 2,2 bilhões, e de R\$ 29,3 milhões no trimestre, equivalente a 4,9% da receita bruta de R\$ 595,4 milhões.



\* EBITDA Ajustado exclui R\$ 34,1 milhões relativos às despesas da transação (R\$ 16,9 MM) e alinhamento de práticas contábeis (R\$ 17,2 MM).



**NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO (em milhares de reais)**

**Outros passivos financeiros**

Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

**(iii) Valor Justo**

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo mediante técnicas de avaliação, nos quais considera como referência o uso de operações recentes contratadas com terceiros. Na data do balanço, a Companhia avalia se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável (“impairment”).

**Hierarquia de valor justo**

A Companhia usa a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

Nível 1: preços cotados (sem ajustes) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos.

Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente.

Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

**(c) Contas a receber**

As contas a receber (“Clientes”) são avaliadas pelo montante original da venda deduzida das taxas de cartões de créditos, quando aplicável, e da provisão para créditos de liquidação duvidosa. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência provável de que a Companhia não será capaz de receber todos os valores devidos. O valor da provisão é a diferença entre o valor contábil e o valor recuperável.

**(d) Estoques**

Os estoques são apresentados pelo menor valor entre o custo e o valor líquido realizável. O custo é determinado usando-se o método da média ponderada móvel. O valor realizável líquido é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios, deduzidas as despesas de venda e a provisão para perdas com mercadorias.

Os descontos provenientes de acordos comerciais recebidos como redução no preço de compra dos estoques, são levados em consideração na mensuração do custo dos estoques, exceto aqueles que especificamente são recebidos como recuperação de despesas com vendas. Nesse sentido os valores recebidos como parte de acordos que visam reduzir o preço de compra dos estoques são apresentados como redutores do grupo de estoques e como redutores do custo das mercadorias vendidas quando da realização (venda) dos itens de estoques.

**(e) Impostos**

O imposto de renda e a contribuição social, correntes e diferidos, são calculados com base nas alíquotas estabelecidas pela legislação do imposto de renda e da contribuição social que são 25% para imposto de renda e 9% para a contribuição social.

A provisão para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício. O lucro tributável difere do lucro apresentado na demonstração do resultado, porque exclui receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros exercícios, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos, ativos e passivos, são calculados e reconhecidos sobre as diferenças temporárias entre as bases de cálculo do tributo e os valores contábeis das demonstrações financeiras.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias, com base no histórico de resultados e em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado se não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do imposto diferido ativo venha a ser utilizado.

Imposto diferido relacionado a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido também são reconhecidos no patrimônio líquido e não na demonstração do resultado. Itens de imposto diferido são reconhecidos de acordo com a transação que originou o imposto diferido, no resultado ou diretamente no patrimônio líquido.

**(f) Depósitos judiciais**

Os depósitos judiciais são apresentados como dedução do valor de um correspondente passivo constituído quando não houver possibilidade de resgate dos depósitos, a menos que ocorra desfecho favorável da questão para a Companhia. Os depósitos judiciais são corrigidos monetariamente.

**(g) Imobilizado**

Os bens integrantes do ativo imobilizado (substancialmente representados por edificações e benfeitorias, equipamentos e instalações e móveis e utensílios) são demonstrados pelo custo histórico de aquisição menos depreciação acumulada. A depreciação é calculada pelo método linear, de acordo com as taxas divulgadas na Nota 9. Ganhos e perdas em alienações são determinados pela comparação dos valores de alienação com o valor contábil.

Os custos subsequentes aos custos de aquisição são incluídos no valor contábil do ativo somente no momento em que for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados ao item. Estes custos são depreciados ao longo da vida útil restante do ativo relacionado. Reparos e manutenção são apropriados ao resultado durante o período em que são incorridos.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados anualmente e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício. O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior do que seu valor recuperável estimado.

A Companhia finalizou, em 20 de dezembro de 2010, avaliação, por meio de laudo emitido por empresa especializada, conforme previsto na Interpretação Técnica ICPC 10 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, aprovada pela Deliberação CVM nº 619/09, com o objetivo de revisar e ajustar a vida útil-econômica estimada para o cálculo da depreciação, bem como para determinar o valor residual dos itens do imobilizado. Como resultado deste Laudo os bens do ativo imobilizado sofreram alteração na sua vida útil-econômica estimada para os seguintes grupos do ativo imobilizado: Móveis e utensílios, instalações e equipamentos (Nota 9.a).

**(h) Intangíveis**

**(1) Pontos comerciais**

Compreende cessão de pontos comerciais adquiridos na contratação de locação de lojas, que são demonstrados a valor de custo de aquisição e amortizados pelo método linear às taxas anuais mencionadas na Nota 9.b, as quais levam em consideração os prazos dos contratos de locação, todos inferiores a quinze anos.

**(2) Licenças de uso ou desenvolvimento de sistemas de informática**

Licenças de programas de computador são demonstradas pelo valor de custo de aquisição e amortizadas ao longo de sua vida útil estimada, pelas taxas descritas na Nota 9.b.

Os gastos associados ao desenvolvimento ou à manutenção de softwares são reconhecidos como despesas na medida em que são incorridos. Os gastos diretamente associados a softwares identificáveis e únicos, controlados pela Companhia e que, provavelmente, gerarão benefícios econômicos maiores que os custos por mais de um ano, são reconhecidos como ativos intangíveis e são amortizados usando-se o método linear, ao longo de suas vidas úteis, pelas taxas demonstradas na Nota 9.b.

Os gastos diretos incluem a remuneração dos funcionários da equipe de desenvolvimento de softwares e a parte adequada das despesas gerais relacionadas.

O período de amortização e o método de amortização para os ativos intangíveis de vida definida são revistos no mínimo ao final de cada exercício financeiro. Ganhos e perdas resultantes da baixa de um ativo intangível, quando estas ocorrem, são mensurados como a diferença entre o valor líquido obtido da venda e o valor contábil do ativo, sendo reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa do ativo.

**(i) Redução do valor recuperável de ativos (“impairment”)**

O imobilizado e outros ativos não circulantes e os ativos intangíveis são revisados anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis, ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Já os ativos intangíveis de vida útil indeterminada, têm o seu valor recuperável testado no mínimo anualmente, ou sempre que há indicadores de perda de valor.

Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela será reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassar o valor recuperável, que é o maior entre o seu valor justo líquido dos custos de venda e o valor em uso de um ativo. Em caso de ocorrência, as perdas de valor recuperável de operações presentes e futuras são reconhecidas na demonstração do resultado nas categorias de despesa consistentes com a função do ativo afetado.

Para fins de avaliação do “*impairment*”, os ativos são agrupados no nível mais baixo para o qual existem fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC).

**(j) Arrendamentos**

Os arrendamentos nos quais uma parcela significativa dos riscos e benefícios da propriedade é retida pelo arrendador são classificados como arrendamentos operacionais. Os pagamentos efetuados para estes arrendamentos são reconhecidos como despesa durante o período do arrendamento, observando-se o regime de competência.

Os arrendamentos mercantis de bens do ativo imobilizado nos quais a Companhia retém substancialmente com todos os riscos e benefícios de propriedade são classificados como arrendamento financeiro. Os arrendamentos financeiros são registrados como se fosse uma compra financiada, reconhecendo, no seu início, um ativo imobilizado e um passivo de financiamento (arrendamento). O imobilizado adquirido nos arrendamentos financeiros é depreciado pelas taxas mencionadas na Nota 9.

**(k) Provisões**

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente legal ou implícita como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação. As provisões para demandas judiciais são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido e são constituídas em montantes considerados suficientes para cobrir perdas prováveis. As demandas avaliadas como estimativas de perdas possíveis são divulgadas em nota explicativa e aquelas avaliadas como remotas não são provisionadas nem divulgadas.

**(l) Benefícios a funcionários**

Os valores correspondentes aos benefícios a funcionários decorrentes do programa de participação nos resultados e gratificações são reconhecidos em conta passiva de salários e encargos sociais. Para ambos existe plano formal e os valores a serem pagos podem ser estimados razoavelmente, antes da época da elaboração das informações, e são liquidados no curto prazo. A Companhia não possui planos de benefícios dos tipos Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e/ou Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) ou patrocina planos de previdência do tipo benefício definido.

**(m) Programa de Fidelidade - Muito Mais Raia**

A Companhia opera um programa de fidelidade denominado Programa Muito Mais Raia. Este programa consiste principalmente no ganho de créditos pelos participantes para utilização em futuras compras de produtos dietéticos, de perfumaria, higiene e beleza e correlatos (conforme definição da Lei 5991/73). As obrigações assumidas decorrentes do Programa Muito Mais Raia são registradas como receitas diferidas no passivo da Raia S.A. e avaliadas ao seu valor justo, que representa o preço estimado que a Companhia pagaria a um terceiro para assumir a obrigação dos créditos a serem utilizados em compras futuras.

As receitas diferidas são realizadas e transferidas ao resultado quando os créditos são utilizados pelos clientes. Os créditos não resgatados dentro do período do programa (5 meses após o mês do acumulo dos créditos) são baixadas a resultado pela extinção da obrigação da Raia S.A..

A Companhia calcula a estimativa de utilização dos créditos com base em dados históricos. Oportunidades futuras podem alterar significativamente o perfil dos clientes e o padrão histórico de utilização destes créditos. Tais alterações podem resultar em mudanças significativas no saldo de receita diferida, assim como no reconhecimento da receita deste programa.

**(n) Reservas de capital e de lucros**

A reserva legal é calculada na base de 5% do lucro líquido do exercício, conforme determinação da Lei nº 6.404/76.

A Companhia manterá a reserva de lucros estatutária denominada “Reserva de Investimentos”, que terá por fim financiar a expansão das atividades da Companhia e/ou de suas empresas controladas e coligadas, inclusive por meio da subscrição de aumentos de capital ou criação de novos empreendimentos, a qual poderá ser formada com até 100% (cem por cento) do lucro líquido que remanescer após as deduções legais e estatutárias e cujo saldo, somado aos saldos das demais reservas de lucros, excetuadas a reserva de lucros a realizar e a reserva para contingências, não poderá ultrapassar 100% (cem por cento) do capital social subscrito da Companhia.

**(o) Dividendo**

Nos termos do Estatuto Social da Companhia, aos titulares de ações de qualquer espécie será atribuído, em cada exercício, um dividendo mínimo de 25% do lucro líquido ajustado, calculado nos termos da legislação societária.

Os dividendos superiores a esse limite são contabilizados em conta específica no patrimônio líquido denominada “Dividendo adicional proposto”, permanecendo assim até a deliberação na Assembleia Geral dos Acionistas.

Os valores oriundos da realização da reserva de reavaliação são base para determinação do dividendo mínimo obrigatório.

**(p) Juros sobre o capital próprio**

Os juros sobre o capital próprio, pagos ou provisionados, são contabilizados na rubrica “Despesas financeiras”, conforme determina a legislação fiscal. Para efeito de apresentação das demonstrações financeiras, os juros sobre o capital próprio são reclassificados da rubrica “Despesas financeiras” tendo como contrapartida a rubrica “Lucros acumulados”.

**(q) Reconhecimento de receita**

A receita é reconhecida quando for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possa ser medida de forma confiável. A receita é medida com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos incondicionais, abatimentos, impostos ou encargos sobre vendas e prestação de serviços.

A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem integralmente transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega. A receita de prestação de serviços é reconhecida na entrega dos serviços prestados.

**(r) Ajuste a valor presente**

Os elementos integrantes do ativo e do passivo decorrentes de operações de longo prazo, ou de curto prazo, quando há efeitos relevantes, são ajustados a valor presente com base em taxas de desconto que refleitam as melhores avaliações atuais do mercado. A Administração efetuou análise dos valores de ativo e passivo, não tendo identificado saldos e transações para os quais o ajuste a valor presente seja aplicável e relevante para efeito das demonstrações financeiras.

**(s) Informações por segmento**

A Companhia desenvolve suas atividades de negócio considerando um único segmento operacional que é utilizado como base para a gestão da entidade e para a tomada de decisões.

**(t) Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas**

Na aplicação das políticas contábeis da Companhia, a Administração deve fazer julgamentos e elaborar estimativas a respeito dos valores contábeis dos ativos e passivos para os quais não são facilmente obtidos de outras fontes. As estimativas e as respectivas premissas estão baseadas na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes.

As estimativas e premissas são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas às estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revistas caso se a revisão afetar apenas este período ou também em períodos posteriores, se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

As principais premissas relativas às fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço são apresentadas a seguir:

**(i) Valor justo de instrumentos financeiros**

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercado ativo, será determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esse método se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

**(ii) Redução ao valor recuperável (“Impairment”)**

Existem regras específicas para avaliar a recuperabilidade dos ativos, especialmente imobilizado, ágio e outros ativos intangíveis. Na data de encerramento do exercício, a Companhia realiza uma análise para determinar se existe evidência de que o montante dos ativos de vida longa não será recuperável de acordo com as unidades geradoras de caixa. Para determinar se o ágio apresenta redução em seu valor recuperável, é necessário fazer estimativa do valor em uso das unidades geradoras de caixa para as quais o ágio foi alocado. O cálculo do valor em uso exige que a Administração estime os fluxos de caixa futuros esperados oriundos das unidades

geradoras de caixa e uma taxa de desconto adequada para que o valor presente seja calculado. As principais premissas utilizadas para determinar o valor recuperável das diversas unidades geradoras de caixa são detalhadas na Nota 9.a.

**(iii) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas**

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos, como descrito na Nota 11. Provisões são constituídas para todos os processos judiciais que representam perdas prováveis e 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.

**(u) Demonstrações dos fluxos de caixa**

As demonstrações do fluxo de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 641, de 07 de outubro de 2010, que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 - Demonstração do Fluxo de Caixa, emitido pelo CPC.

**5 Caixa e equivalentes de caixa**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Caixa e bancos	15.300	8.877
Certificado de depósitos bancários	179.808	371.998
	<u>195.108</u>	<u>380.875</u>

As aplicações financeiras possuem liquidez imediata em um montante conhecido em caixa e com risco insignificante de mudança de valor. Estas aplicações estão classificadas como “instrumentos financeiros mantidos para negociação”, com remuneração representada substancialmente pela variação do índice do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), que reflete seus valores de realização.

**6 Clientes**

A seguir, estão demonstrados os saldos de contas a receber, por idade de vencimento:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
A vencer	137.685	104.688
Vencidas		
Entre 1 e 30 dias	2.884	355
Entre 31 e 60 dias	486	26
Entre 61 e 90 dias		28
A mais de 360 dias	314	
Provisão para créditos liquidação duvidosa	<u>(314)</u>	
	<u>141.055</u>	<u>105.097</u>

O prazo médio de recebimento das contas a receber de clientes é de aproximadamente 30 dias, prazo esse considerado como parte das condições normais e inerentes das operações da Companhia; por esse motivo, não foram identificados saldos e transações para os quais o efeito do ajuste a valor presente fosse relevante.

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa está demonstrada a seguir:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Saldo inicial		
Adições		(314)
Reversões		
Saldo final		<u>(314)</u>

As contas a receber são classificadas na categoria de ativos financeiros “Recebíveis” e, portanto mensuradas de acordo com o descrito na Nota 4-b-i.

**7 Estoques**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Mercadorias de revenda	419.992	307.490
Almoxarifado	7.158	3.045
Provisão para perdas com mercadorias	<u>(2.547)</u>	<u>(3.623)</u>
Total dos estoques	<u>424.603</u>	<u>306.912</u>

Os estoques da Companhia estão apresentados pelo valor de custo, não ultrapassando seu valor de realização (venda).

A movimentação da provisão para perdas com mercadorias está demonstrada a seguir:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Saldo inicial		(3.623)
Adições		(538)
Reversões		1.614
Saldo final		<u>(2.547)</u>

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o custo dos estoques reconhecidos no resultado em relação às operações continuadas foi de R\$ 1.650.154 (R\$ 1.344.341 em 2010).

O efeito da provisão para perdas com mercadorias reconhecido no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$ 1.614 (R\$ 1.653 em 2010). O efeito da constituição, reversão ou baixa da provisão para perdas com estoques é registrado na demonstração do resultado, sob a rubrica de “Custo dos produtos vendidos”.

**8 Tributos a recuperar**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Circulante</b>		
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias - saldo credor	10.168	6.297
ICMS - Ressarcimento de ICMS retido antecipadamente (Portaria CAT 17/99)	5.119	7.699
PIS - Programa de integração social	1.635	2.972
COFINS - Contribuição para o financiamento da seguridade social	3.137	
IRRF - Imposto de renda retido na fonte	2.211	647
IRPJ - Imposto de renda pessoa jurídica	6.252	97
CSLL - Contribuição social sobre lucro líquido	2.287	67
INSS - Instituto nacional da seguridade social	708	635
Outros	64	64
	<u>31.581</u>	<u>18.478</u>

**Não circulante**

ICMS - Sobre aquisições do ativo imobilizado	<u>2.078</u>	<u>416</u>
Total	<u>33.659</u>	<u>18.894</u>

O ICMS a recuperar no montante de R\$ 10.168 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 6.297) refere-se, principalmente, ao crédito de ICMS apurado na transferência de produtos do centro de distribuição da Companhia, em São Paulo, para as lojas localizadas em outros Estados, cuja alíquota na transferência interestadual é inferior à alíquota de ICMS do Estado de São Paulo.

O ICMS - substituição tributária, no montante de R\$ 5.119 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 7.699), refere-se ao imposto retido antecipadamente pelo Estado de São Paulo por ocasião das aquisições dos produtos e que posteriormente foram transferidos para outros Estados. A Companhia possui autorização (através de Regime Especial) para compensação destes créditos, a qual vem sendo efetuada regularmente.

O saldo de PIS e COFINS de R\$ 4.772 em 31 de dezembro de 2011, refere-se substancialmente a créditos extemporâneos, oriundos das mudanças de práticas adotadas pela Companhia. O saldo montando R\$ 2.972 de PIS existente em 31 de dezembro de 2010, refere-se ao valor atualizado de créditos de insumos do período de agosto de 2004 a março de 2009, proporcionais à receita obtida com a revenda de produtos monofásicos e outros insumos. Este saldo foi integralmente compensados durante o exercício de 2011.

**9 Imobilizado e intangível**

**(a) Imobilizado**

A seguir estão apresentadas as movimentações no ativo imobilizado:

<b>Custo</b>	<b>Terrenos</b>	<b>Edificações</b>	<b>Móveis, Utensílios e Instalações</b>	<b>Equipamentos</b>	<b>Veículos</b>	<b>Benfeitorias em imóveis de terceiros</b>	<b>Total em Operação</b>	<b>Obras em Andamento</b>	<b>Imobilizado Total</b>				
Saldo em 01/01/2010	3.088	729	71.206	26.129	6.705	124.181	232.038	652	232.690				
Adições			21.344	9.310	2.181	37.637	70.472	1.716	72.188				
Alienações			(113)	(95)	(546)	(381)	(1.135)	(652)	(1.787)				
Saldo em 31/12/2010	3.088	729	92.437	35.344	8.340	161.437	301.375	1.716	303.091				
Adições			20.811	8.716	2.776	43.088	75.391	(1.716)	73.675				
Alienações			(91)	(6)	(2.062)	(730)	(2.889)		(2.889)				
Saldo em 31/12/2011													

## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO (em milhares de reais)

Custo	Software e Implantações		Outros Ativos Intangíveis	
	Ponto Comercial	de Sistemas	Intangíveis	Total
<b>Saldo em 01/01/2010</b>	21.346	20.074	753	42.173
Adições	4.051	7.810	543	12.404
Alienações	(190)	(30)		(220)
<b>Saldo em 31/12/2010</b>	25.207	27.854	1.296	54.357
Adições	9.720	9.881	956	20.557
Alienações	(130)	(49)		(179)
<b>Saldo em 31/12/2011</b>	34.797	37.686	2.252	74.735
<b>Amortização acumulada</b>				
Taxas anuais médias de amortização (%)	17	20	20	
<b>Saldo em 01/01/2010</b>	(9.657)	(6.781)	(240)	(16.678)
Adições	(3.939)	(2.961)	(149)	(7.049)
Alienações	101			101
<b>Saldo em 31/12/2010</b>	(13.495)	(9.742)	(389)	(23.626)
Adições	(2.991)	(4.926)	(113)	(8.030)
Alienações	114		1	115
<b>Saldo em 31/12/2011</b>	(16.372)	(14.668)	(501)	(31.541)
<b>Saldo Líquido</b>				
Em 31 de dezembro de 2010	11.712	18.112	907	30.731
Em 31 de dezembro de 2011	18.425	23.018	1.751	43.194

**10 Empréstimos e financiamentos**

	Taxa média anual de juros	2011	2010
BNDES - (Expansão de lojas)	TJLP + 4,49% (+4,49% em 2010) a.a.	69.081	81.856
Capital de giro - Indusval	Pré-fixado 14,75% (14,75% em 2010) a.a.	5.273	11.024
Conta Garantida - Safra	CDI + 6,16% em 2010) a.a.		28
Arrendamento	1,74% (1,74% em 2010) ao mês	279	1.917
		74.633	94.825
Circulante		(25.397)	(27.368)
Não Circulante		49.236	67.457
Os empréstimos junto ao BNDES, totalizando aproximadamente R\$ 69.081, têm como finalidade a expansão de lojas. Os juros e o principal são amortizados mensalmente até o término dos contratos, que ocorrerá até março de 2015. Esses empréstimos são garantidos por fiança bancária dada pelo Banco Itaú, ao custo de 0,3% a.a..			
O contrato permite, a qualquer tempo, substituir a fiança bancária por outra fiança de instituição de primeira linha.			
O empréstimo da modalidade capital de giro junto ao Banco Indusval tem a finalidade de financiar a expansão de lojas e o capital de giro com vencimento previsto até novembro de 2012.			
Os contratos de arrendamento têm como finalidade a expansão de lojas e aquisição de veículos e equipamentos. Os juros e o principal são amortizados mensalmente até o término dos contratos, que ocorrerá até setembro de 2013. Esses empréstimos são garantidos pelos mesmos bens objetos do arrendamento, no montante de R\$ 3.419 (R\$ 5.463 em 31 de dezembro de 2010) e por aval dos acionistas.			
Os montantes a longo prazo tem a seguinte composição por ano de vencimento:		2011	2010
2012		21.145	17.895
2013		15.986	14.442
2014		9.567	10.599
2015		2.538	
A partir de 2016		49.236	67.457

**11 Provisão para demandas judiciais e depósitos judiciais**

A Companhia no curso normal de suas atividades, está sujeita a processos judiciais de naturezas tributárias, cíveis e trabalhistas. A Administração, apoiada na opinião de seus assessores legais e, quando aplicável, fundamentada em pareceres específicos emitidos por especialistas na mesma data, avalia a expectativa do desfecho dos processos em andamento e determina a necessidade ou não de constituição de provisão para contingências.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Companhia apresentava os seguintes passivos e correspondentes depósitos judiciais relacionados a demandas judiciais:

	2011	2010
Trabalhistas e previdenciárias	1.370	1.951
Tributárias	300	221
Cíveis	2.286	2.009
	3.956	4.181
(-) Depósitos judiciais correspondentes	(1.153)	(1.212)
Total	2.803	2.969
Passivo circulante	(209)	(221)
Passivo não circulante	2.594	2.748

A movimentação da provisão está demonstrada conforme a seguir:

	2011	2010
Saldo Inicial	2.969	3.324
Adições	1.240	1.884
Baixas por pagamentos	(344)	(761)
Reversões	(135)	(266)
Atualizações monetárias	226	
Depósitos para defesas e recursos judiciais	(1.153)	(1.212)
Saldo Final	2.803	2.969

A provisão para demandas judiciais levou em consideração a melhor estimativa de valores, para os casos em que os advogados externos e internos entendem que são prováveis as expectativas de perdas, estando alguns pleitos garantidos por bens em penhora (Nota 18) ou depósitos em juízo.

**Perdas possíveis**

A Companhia, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 possui ações de natureza tributária, cível e trabalhista, envolvendo riscos de perda classificadas pela Administração e seus consultores jurídicos como possíveis no montante de R\$ 8.219 e R\$ 6.082 respectivamente.

**Depósitos judiciais**

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a Companhia apresentava os seguintes valores de depósitos judiciais para os quais não havia provisões correspondentes:

	2011	2010
Trabalhistas e previdenciárias	975	403
Tributárias	1.795	678
Cíveis	113	115
Total	2.883	1.196

**Contingências trabalhistas**

As ações judiciais de natureza trabalhista referem-se, de maneira geral, a processos de ex-funcionários questionando o recebimento de horas extras e verbas rescisórias não pagas. A Companhia possui ainda ações movidas por ex-funcionários de empresas prestadoras de serviços terceirizados, reivindicando vínculo empregatício ou a condenação subsidiária desta no pagamento dos direitos trabalhistas reclamados. Existem ainda, ações movidas por sindicatos de classe reivindicando contribuições sindicais em razão da discussão da legitimidade da base territorial.

**Contingências tributárias**

Representadas por multas administrativas diversas, diferença de alíquota em transferências interestaduais, execuções fiscais e outras.

**Contingências cíveis**

A Companhia figura como ré em ações que discutem questões usuais e peculiares decorrentes da atividade que pratica, sendo na sua grande maioria ações de indenização por danos materiais e morais decorrentes das relações de consumo, como pedidos de indenização por protesto indevido de títulos e de relações de consumo (produtos com defeito, venda incorreta de medicamentos, abordagem de cliente em loja sob suspeita de furto, etc.).

**12 Imposto de renda e contribuição social****(a) Imposto de renda e contribuição social efetivos**

O imposto de renda e contribuição social efetivos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 referem-se a:

	2011	2010
Lucro antes da contribuição social e do imposto de renda	48.167	3.410
Juros sobre o capital próprio	(12.890)	
Lucro tributável	35.277	3.410
Alíquota composta (imposto de renda - 25% e contribuição social - 9%)	34%	34%
Despesa teórica	(11.994)	(1.159)
Adições permanentes	(773)	(513)
Utilização prejuízos fiscais anos anteriores (refis)	(3.570)	
Redução do imposto por incentivos	(70)	
Ajuste RTT	1.809	
Imposto de renda e contribuição social corrente	(14.598)	(1.672)
Alíquota efetiva	30,3%	49,0%

**(b) Imposto de renda e contribuição social diferidos**

O imposto de renda e contribuição social diferidos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 referem-se a:

Saldo do Imposto	Balanco patrimonial		Resultado
	2011	2010	
Provisão para demandas judiciais	1.345	1.421	(76)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	218	570	(352)
Provisão para obsolescência no estoque	866	1.461	(595)
Provisão para programa de participação resultados		2.020	(2.020)
Provisão para perda em empréstimo funcionários	1.199	948	251
Prejuízos fiscais e base negativa contribuição social	14.373	20.127	(5.754)
Benefício fiscal do ágio decorrente de incorporação	18.182	23.777	(5.595)
Despesas extraordinárias	1.116	2.092	(976)
Compensação de refis			3.570
Outros			(485)
<b>Ativo (passivo) fiscal diferido, líquido</b>	<b>37.299</b>	<b>52.416</b>	<b>(12.032)</b>
O imposto de renda e a contribuição social diferido ativo no montante de R\$ 37.299			

em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 52.416 em 2010) são decorrentes de despesas não dedutíveis temporariamente para os quais não há prazo para prescrição, com realização prevista para o próximo exercício.

As projeções sobre os lucros tributáveis futuros consideram estimativas que estão relacionadas, entre outros, com a performance da Companhia, assim como o comportamento do seu mercado de atuação e determinados aspectos econômicos. Os resultados reais podem diferir das estimativas adotadas. De acordo com essas projeções, o crédito tributário tem o seguinte prazo estimado de realização:

	2011
2012	15.472
2013	11.619
2014	8.809
2015	1.399
	<u>37.299</u>

**13 Patrimônio líquido****(a) Capital social**

Em 31 de dezembro de 2011, está representado por 62.014.855 ações (31 de dezembro de 2010 - 61.042.763) ordinárias nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Em 10 de janeiro de 2011, em decorrência do exercício integral da Opção de Ações Suplementares, o Conselho de Administração deliberou por novo aumento do capital, que passou de R\$ 548.606 para R\$ 571.936 por meio da emissão adicional de 972.092 ações. Em 13 de janeiro de 2011, o Conselho de Administração homologou este aumento do capital social em vista da subscrição e da liquidação destas ações. Desta forma, a partir desta data, o capital social da Companhia passou a totalizar R\$ 571.936, representado por 62.014.855 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

**(b) Distribuição de lucros**

Em conformidade com o Estatuto Social da Companhia, é garantido aos acionistas dividendo mínimo de 25% do lucro líquido anual ajustado.

Foram apropriados juros sobre o capital próprio no montante de R\$ 12.890 obedecida a limitação da variação da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP nos exercícios de 2011, e de acordo com os limites de dedutibilidade da despesa para fins de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido nos termos da Lei nº 9.249/95.

**14 Receita líquida de vendas**

	2011	2010
Receita bruta de vendas		
Receita de vendas de produtos	2.309.027	1.858.287
Receita de serviços prestados	2.171	1.790
	2.311.198	1.860.077
Impostos incidentes sobre vendas	(65.629)	(51.718)
Devoluções/deduções	(17.532)	(15.214)
Receita líquida de vendas	2.228.037	1.793.145
Impostos incidentes sobre vendas consistem principalmente de ICMS com alíquotas entre 17% e 18% preponderantemente, ISS com alíquota de 5% e contribuições relacionadas ao PIS (1,65%), COFINS (7,65%).		

**15 Informações sobre a natureza das despesas reconhecidas na demonstração do resultado**

A Companhia apresentou a demonstração do resultado utilizando uma classificação das despesas baseada na sua função. As informações sobre a natureza dessas despesas reconhecidas na demonstração do resultado é apresentada a seguir:

	2011	2010
Custo das mercadorias vendidas	(1.648.540)	(1.342.687)
Despesas com pessoal	(290.182)	(216.673)
Despesas com prestadores de serviços	(35.281)	(26.271)
Depreciação e amortização	(47.117)	(42.302)
Outras Despesas	(157.403)	(131.738)
	<u>(2.178.523)</u>	<u>(1.759.671)</u>

**Classificado na demonstração do resultado como:**

	2011	2010
Custo das mercadorias vendidas	(1.648.540)	(1.342.687)
Com vendas	(403.238)	(314.131)
Gerais e administrativas	(79.628)	(60.551)
Depreciações e amortizações	(47.117)	(42.302)
	<u>(2.178.523)</u>	<u>(1.759.671)</u>

- (i) Referem-se, principalmente, a gastos com alugueis de imóveis, taxas de administração de cartões de crédito e débito, contas de consumo, materiais de uso e consumo e condomínios.

**16 Outras despesas operacionais**

As outras despesas operacionais totalizaram em 2011, um montante de R\$ 16.920. Este montante é composto por despesas extraordinárias decorrentes do processo de fusão.

**17 Receitas e despesas financeiras****(a) Despesas financeiras**

	2011	2010
Despesas financeiras	(10.133)	(28.469)
Juros sobre empréstimos	(849)	(1.973)
Comissões bancárias	(258)	(1.551)
Variação monetária passiva	(209)	(529)
Outras despesas financeiras	(1.081)	(738)
Total das despesas financeiras	<u>(12.530)</u>	<u>(33.260)</u>

**(b) Receitas financeiras**

	2011	2010
Juros sobre aplicação financeira	26.935	1.254
Descontos obtidos	488	513
Outras receitas financeiras	680	1.429
Total das receitas financeiras	28.103	3.196
Resultado financeiro	15.573	(30.064)

**18 Garantias processuais**

Foram oferecidos em garantia de processos tributários, previdenciários e trabalhistas os seguintes ativos imobilizados:

	2011	2010
Edificações		
Móveis e instalações	350	350
Veículos	189	175
Outros	7	7
	<u>546</u>	<u>532</u>

**19 Compromissos assumidos com contratos de aluguel**

A Companhia possui contratos de aluguel por período variável de tempo, com prazos de vigência entre um a quinze anos. A expectativa é de que esses contratos continuem sendo renovados, não havendo cláusula de opção de compra ou restrições a dividendos, juros sobre o capital próprio, dívida adicional e posterior arrendamento mercantil. Os contratos são reajustados anualmente com base substancialmente no IGP-M. Os gastos com alugueis anuais variam de acordo com a quantidade de lojas inauguradas. Em 31 de dezembro de 2011, os gastos com esses contratos de aluguel (incluindo aluguel, condomínio e Imposto Predial e Territorial Urbano - IPTU) foram de R\$ 69.378 (R\$ 54.675 em 2010).

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, os pagamentos mínimos futuros dos alugueis de lojas (arrendamentos mercantis canceláveis) estão demonstrados a seguir:

	2011	2010
Primeiros 12 meses	64.925	55.542
Entre 13 e 60 meses	140.900	134.395
Após 60 meses	28.002	32.284
	<u>233.827</u>	<u>222.221</u>

Adicionalmente, a Companhia possui contratos de alugueis de seis lojas que preveem o pagamento de aluguel variável com base em percentual de 3% a 5% sobre as vendas.

**20 Instrumentos financeiros e política para gestão de riscos**

O valor contábil dos instrumentos financeiros da Companhia, conforme demonstrado nas tabelas abaixo, se aproxima do seu valor justo.

Em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, a Companhia possui aplicações financeiras mensuradas a valor justo por meio do resultado, as quais são classificadas como "nível 1".

**Ativos financeiros**

Os principais ativos financeiros são o caixa e equivalentes de caixa, as aplicações financeiras e as contas a receber:

	2011	2010
<b>Valor justo por meio do resultado - mantidos para negociação</b>		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5)	195.108	380.875
	195.108	380.875
<b>Recebíveis</b>		
Contas a receber (Nota 6)	141.055	105.097
Outras contas a receber	57.338	34.406
	198.393	139.503
<b>Total</b>	<b>393.501</b>	<b>520.378</b>
<b>Passivos financeiros</b>		
Os principais passivos financeiros são as contas a pagar com fornecedores, os empréstimos e financiamentos e as demais contas a pagar:		
<b>Outros passivos financeiros</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Fornecedores	325.352	355.008
Empréstimos e financiamentos (Nota 10)	74.633	94.825
Outras contas a pagar	54.035	25.758
<b>Total</b>	<b>454.020</b>	<b>475.591</b>

As atividades da Companhia a expõem a diversos riscos financeiros, tais como risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco da Companhia se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e operacionais e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. O Conselho de Administração estabelece princípios para a gestão de risco, bem como para áreas específicas, como risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros não derivativos e investimento de excedentes de caixa.

**(a) Risco de mercado****Risco cambial**

Todas as operações ativas e passivas da Companhia são realizadas em Reais (R\$), não existindo risco em função de variações cambiais.

**Risco de taxa de juros**

A maioria das operações junto ao BNDES é contratada com base na TJLP + juros e na taxa Selic. As aplicações financeiras são contratadas com base na variação do CDI, o que não acarreta grandes riscos em relação à taxa de juros, pois suas variações não são relevantes. A Administração entende que o risco de mudanças significativas no resultado e nos fluxos de caixa é baixo.

**(b) Risco de crédito**

Os riscos de crédito estão relacionados aos nossos ativos financeiros, que são o caixa e equivalentes de caixa, as aplicações financeiras e as contas a receber. O caixa e equivalentes de caixa e as aplicações financeiras são movimentados somente com instituições financeiras de reconhecida solidez.

A concessão de crédito nas vendas de mercadorias segue uma política que visa minimizar a inadimplência. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, as vendas com recebimento a prazo representaram 48%, sendo que desse total 83% são relativas a vendas com cartão de crédito, que, na opinião da companhia e com base no histórico de perdas, são de baixíssimo risco. Os outros 17% que são créditos com Programas de Benefícios de Medicamentos ("PBM's"), convênios e cheques pré-datados, são de pequeno risco, dada a seletividade dos clientes e a ado

## DIRETORIA

**Antonio Carlos Pipponzi**  
Diretor Presidente

**Eugênio de Zagottis**  
Diretor Comercial e Relações com Investidores

**Fernando Varela**  
Diretor de Operações

**Marcello de Zagottis**  
Diretor de Vendas

**Rosângela Lutti**  
Diretora de Recursos Humanos

**Thomaz Edson Urias Miron**  
Controller e Contador Responsável  
CRC-1SP200638/O-8

## RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Administradores e Acionistas

**Raia S.A.**

Examinamos as demonstrações financeiras da Raia S.A. ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

**Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras**

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

**Responsabilidade dos auditores independentes**

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de

exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

**Opinião**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Raia S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

São Paulo, 21 de março de 2012.

**ERNST & YOUNG TERCO**

ERNST & YOUNG TERCO  
Auditores Independentes S.S.  
CRC-2SP015199/O-6  
Luiz Carlos Nannini  
Contador CRC-1SP171638/O-7

Alexandre Rubio  
Contador CRC-SP223361/O-2

# RaiaDrogasil



RaiaDrogasil

