

RESULTADOS DO 4º TRIMESTRE DE 2015

Dados de Negociação AMAR3 em 31/Dez/15:

Preço por ação:
R\$ 4,85
Número de ações:
204.085.999

Valor de mercado:
R\$ 989,8 milhões

Teleconferência de Resultados do 4T15:

Data: 26/fev/15
Horário: 12:00 (Brasília) /
11:00 (ET)

Telefones para contato:
Português:

+55 (11) 2188-0155

Inglês:

+1 (646) 843 6054

Código de Acesso: Marisa

O áudio da teleconferência
será transmitido ao vivo
pela internet,
acompanhado da
apresentação de slides
disponível no nosso
website.

www.marisa.com.br/ri

Equipe de Relações com Investidores:

Adalberto Santos

Francisco Bianchi

Gabriel Succar

Francesco Lisa

+55 11 2109 3121/ 6191

dri@marisa.com.br

DE MULHER PARA MULHER
marisa

São Paulo, 25 de Fevereiro de 2015 – A Marisa Lojas S.A. (“Marisa” ou “Companhia”) – (BM&FBOVESPA: AMAR3; Bloomberg: AMAR3:BZ), maior varejista de moda feminina e íntima do Brasil, anuncia os resultados do 4º trimestre de 2015 (4T15). As informações da Companhia, exceto quando indicado, têm como base números consolidados, em milhões de reais, conforme as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS). As comparações apresentadas referem-se ao 4T15 em relação ao 4T14.

Marisa anuncia Resultados do 4T15 e de 2015

- Receita Líquida de Varejo apresentou redução de 9,1%
- Margem Bruta com recuo de 4,3 pp, alcançando 44,7%.
- EBITDA Consolidado com redução de 25,6%
- Novo ganho de eficiência no SG&A de varejo, menor 8,2% nominal
- Geração Operacional de Caixa alcançou nível recorde de R\$ 290,8 milhões em 2015
- Melhoria contínua no nível de Estoques com redução de 11,5%
- As perdas do cartão Private Label apresentaram redução de 12,0% em 2015, em linha com a redução da carteira

Destaques Operacionais e Financeiros

(R\$ mm, exceto dados operacionais)

	4T14	4T15	Var (%)	2014	2015	Var (%)
Destaques Operacionais						
Número Total de Lojas - final do período	416	409	-1,7%	416	409	-1,7%
Área de Vendas ('000 m ²) - final do período	425,7	423,5	-0,5%	425,7	423,5	-0,5%
Área de Vendas ('000 m ²) - média do período	423,3	424,1	0,2%	418,9	424,6	1,4%
Despesas SG&A Varejo / Área de Vendas (R\$/m ²)	742,0	685,0	-7,7%	2.407,8	2.441,0	1,4%
Cartão Private Label (**)						
Contas aptas (mil contas)	9.996	10.070	0,7%	9.996	10.070	0,7%
Contas ativas (mil contas)	2.569	2.214	-13,8%	2.569	2.214	-13,8%
Cartão Co-Branded (**)						
Contas aptas (mil contas)	1.378	1.303	-5,5%	1.378	1.303	-5,5%
Contas ativas (mil contas)	978	999	2,1%	978	999	2,1%
Participação dos Cartões nas Vendas de Varejo	44,7%	40,0%	-4,6 p.p.	45,3%	40,5%	-4,8 p.p.
Cartão Private Label	40,8%	36,2%	-4,6 p.p.	41,3%	36,6%	-4,7 p.p.
Cartão Co-Branded	3,9%	3,8%	-0,1 p.p.	4,0%	3,8%	-0,1 p.p.
Destaques Financeiros Consolidados						
RECEITA LIQUIDA DE VAREJO	870,2	791,1	-9,1%	2.602,9	2.482,5	-4,6%
SSS(*)	-0,5%	-8,6%	-8,1 p.p.	0,2%	-5,3%	-5,6 p.p.
Lucro Bruto Varejo	426,4	353,3	-17,1%	1.234,7	1.159,0	-6,1%
% da ROL Varejo	49,0%	44,7%	-4,3 p.p.	47,4%	46,7%	-0,7 p.p.
SG&A Varejo	-315,9	-290,1	-8,2%	-1.025,1	-1.033,9	0,9%
% da ROL Varejo	-36,3%	-36,7%	-0,4 p.p.	-39,4%	-41,6%	-2,3 p.p.
EBITDA Varejo	97,6	55,5	-43,1%	204,4	112,2	-45,1%
% da ROL Varejo	11,2%	7,0%	-4,2 p.p.	7,9%	4,5%	-3,3 p.p.
EBITDA PSF	48,9	53,4	9,3%	182,9	163,6	-10,5%
% da ROL Varejo	5,6%	6,7%	1,1 p.p.	7,0%	6,6%	-0,4 p.p.
EBITDA Total	146,4	108,9	-25,6%	387,2	275,9	-28,8%
% da ROL Varejo	16,8%	13,8%	-3,1 p.p.	14,9%	11,1%	-3,8 p.p.
LUCRO LIQUIDO	43,8	16,7	-61,8%	51,1	-35,8	n.a
% da ROL Varejo	5,0%	2,1%	-2,9 p.p.	2,0%	-1,4%	-3,4 p.p.

Notas:

*) Lojas com mais de 13 meses de operação.

**) Contas Aptas: número total de CPFs registrados, excluídos os cancelados e bloqueados. Tanto no caso do Private Label quanto no caso do Co-branded (dentro da Marisa), Contas Ativas são aquelas que realizaram compras na Marisa nos últimos seis meses. Em média cada Conta Apta do Private Label contém 1,33 cartões (considerando o titular mais cartões adicionais), e 1,16 no caso do Co-Branded.

Comentários da Administração

O 4T15 foi um período em que a Marisa Lojas completou um ciclo de importantes ajustes estruturais em suas operações. Iniciado ainda ao final de 2014, tal processo buscava trazer maiores níveis de consistência e eficiência à operação, permitindo a eliminação gradual do efeito dente de serra dos seus resultados.

Um importante conjunto de medidas foi implementado nos primeiros nove meses do ano, o que permitiu seguidas expansões de margem bruta e a criação de nova dinâmica para a nossa estrutura de SG&A que chegou a apresentar redução nominal no 3T15, redução essa que foi ampliada no 4T15.

Associado a tal movimento, a Marisa implementou iniciativas voltadas à melhoria de seu balanço o que resultou em uma geração de caixa recorde para o período. Como consequência, o endividamento líquido foi reduzido e também a alavancagem financeira do balanço da Companhia.

O aprofundamento da crise macroeconômica ao longo do ano, no entanto, trouxe desafios adicionais para a Companhia, cujo cliente alvo é particularmente sensível à degradação atualmente verificada, onde aumentos combinados de desemprego, inflação e taxas de juros, corroem fortemente a renda discricionária e os níveis de confiança da população.

Os resultados do 4T15 apresentados a seguir, refletem o impacto negativo de tal cenário em nossas operações. Afetadas por uma forte redução do fluxo de clientes em lojas, particularmente a partir de novembro, nossas vendas no conceito *same store sales*, tiveram redução de 8,6%. A margem bruta de mercadorias interrompeu a sequência de aumentos gradativos e teve importante queda de 4,4 p.p. descendo ao nível de 44,7%.

Com esses dois pilares na operação principal afetados em tal magnitude, por mais que os demais grupos que compõem a nossa DRE apresentassem performance bastante positiva - particularmente, SG&A e PSF - os principais indicadores de resultado da companhia acabaram sendo afetados materialmente. O EBITDA de varejo teve uma queda de 43,1%, alcançando o R\$ 55,5 milhões, enquanto o lucro líquido do trimestre teve uma redução de 72,1%, recuando para R\$ 16,7 milhões, o que contribuiu de forma decisiva para que tivemos um prejuízo anual de R\$ 35,8 milhões no exercício.

A partir de tais sinais claros de uma deterioração ainda maior no cenário macroeconômico, a Companhia decidiu antecipar iniciativas voltadas ao ajuste ou à eliminação de operações deficitárias ou em curva de maturação demasiadamente longa. Nesse sentido, concluiu a descontinuidade da operação de venda por catálogos (Venda Direta), fechou 12 operações de lojas deficitárias, e concluiu o redesenho do seu programa de fidelidade, medidas que, combinadas, devem representar economias adicionais recorrentes da ordem de R\$ 80 milhões anuais – valor praticamente equivalente ao impacto inflacionário em SG&A para 2016.

Não obstante tal cenário, não podemos deixar de destacar as importantes conquistas obtidas com as diversas medidas implementadas ao longo do ano e aprofundadas nesse quarto trimestre. As despesas da Companhia, apresentaram redução nominal de 8,5%, mantendo-se em bases anuais praticamente estáveis em relação a 2014, o que traz implícita uma economia de aproximadamente R\$ 110 milhões. Os estoques tiveram importante redução de 11% posicionando a Companhia para melhor virada de coleção e entrada de ano, além de contribuir para maior geração de caixa. A área de PSF, continuou contribuindo de forma importante para os resultados, com suas carteiras se mostrando bastante resilientes apesar do cenário desfavorável. E, finalmente, a Companhia apresentou uma geração de caixa operacional recorde de cerca R\$ 300 milhões, o que permitiu redução do endividamento líquido e da alavancagem de balanço.

A administração da Companhia acredita que apesar dos fracos resultados do exercício, o ano de 2015 foi um importante momento de ajustes para a Marisa. Tais ajustes, tomados antecipadamente e de forma proativa, mais que nos preparar para mais um ano desafiante no ambiente de consumo brasileiro, devem também acelerar o processo de recuperação da eficiência e da consistência operacionais, indispensáveis para a retomada do crescimento.

Eventos Subsequentes

Net Points. A Companhia concluiu neste mês de fevereiro as tratativas para adequação do seu Programa de Fidelidade em parceria com a Netpoints. O novo desenho buscou alinhar a estratégia de crescimento das duas operações e deverá ser importante instrumento de geração de fluxo de clientes e diferenciação para os nossos cartões.

Pelo novo termo assinado, a participação da Marisa no contrato de Coalizão se estende até 2025 (anteriormente até 2019) e envolverá a oferta de outros produtos desenvolvidos pela Netpoints nas nossas lojas.

Relacionamento com Auditores Independentes

No exercício social findo em 31 de dezembro de 2015, a Ernst & Young Auditores Independentes prestou serviços adicionais no valor total de R\$382 mil, que representa cerca de 48% dos honorários com a auditoria das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Marisa Lojas S.A. nesse mesmo exercício. Esses serviços adicionais referem-se a serviços de diagnóstico tributário, diagnóstico e revisão de obrigações acessórias.

Na contratação desses serviços, as políticas adotadas pela Companhia se fundamentam nos princípios que preservam a independência do auditor. Esses princípios consistem, de acordo com os padrões internacionalmente aceitos, em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho; (b) o auditor não deve exercer função de gerência no seu cliente, e (c) o auditor não deve representar legalmente os interesses de seus clientes.

A Ernst & Young Auditores Independentes declarou que a prestação dos serviços foi feita em estrita observância das normas contábeis que tratam da independência dos auditores independentes em trabalhos de auditoria e não representaram situação que poderiam afetar a independência e a objetividade ao desempenho dos serviços de auditoria externa pela Ernst & Young Auditores Independentes.

Varejo

Receita Líquida: a receita líquida apresentou diminuição de 9,1%, totalizando R\$ 791,1 milhões. No conceito mesmas lojas, as vendas apresentaram redução de 8,6%, resultante da combinação de um aumento do preço médio em 8,1% e da redução de volume de 15,7%, estando tal queda relacionada a uma forte redução no fluxo de clientes em lojas verificado particularmente a partir de novembro. A evolução do preço médio se deu principalmente pela austera gestão de estoques e que nos levou menores níveis e de melhor qualidade, melhorando as condições de entrada da nova coleção.

VAREJO CONSOLIDADO	4T14		4T15		Var (%)	2014		2015		Var (%)
RECEITA BRUTA	1.204.064	138,4%	1.088.552	137,6%	-9,6%	3.615.113	138,9%	3.430.405	138,2%	-5,1%
Tributos s/ Receita	(333.840)	-38,4%	(297.489)	-37,6%	-10,9%	(1.012.247)	-38,9%	(947.875)	-38,2%	-6,4%
RECEITA LIQUIDA	870.224	100,0%	791.063	100,0%	-9,1%	2.602.866	100,0%	2.482.530	100,0%	-4,6%
S.S.S.	-0,5%		-8,6%			0,2%		-5,3%		
CPV	(443.798)	-51,0%	(437.748)	-55,3%	-1,4%	(1.368.208)	-52,6%	(1.323.507)	-53,3%	-3,3%
LUCRO BRUTO	426.426	49,0%	353.315	44,7%	-17,1%	1.234.658	47,4%	1.159.023	46,7%	-6,1%
Despesas Operacionais	(315.882)	-36,3%	(290.116)	-36,7%	-8,2%	(1.025.105)	-39,4%	(1.033.859)	-41,6%	0,9%
- Despesas com Vendas	(275.364)	-31,6%	(257.591)	-32,6%	-6,5%	(898.734)	-34,5%	(899.176)	-36,2%	0,0%
- Despesas Gerais e Administrativas	(40.518)	-4,7%	(32.525)	-4,1%	-19,7%	(126.371)	-4,9%	(134.683)	-5,4%	6,6%
Outras Despesas e Receitas Oper.	(12.990)	-1,5%	(7.684)	-1,0%	-40,8%	(5.182)	-0,2%	(12.933)	-0,5%	149,6%
EBITDA VAREJO	97.554	11,2%	55.516	7,0%	-43,1%	204.371	7,9%	112.231	4,5%	-45,1%

Custo de Mercadorias Vendidas: o custo de mercadorias vendidas totalizou em R\$ 437,7 milhões, 1,4% inferior ao 4T14.

Margem Bruta e Lucro Bruto: O Lucro Bruto alcançou R\$ 353,3 milhões com redução da margem bruta de 4,3 p.p. em relação ao 4T14, variação decorrente prioritariamente do foco da Companhia na manutenção dos estoques em níveis adequados e à melhoria de sua qualidade.

Despesas com Vendas: As despesas com vendas foram reduzidas em 6,5%, alcançando R\$ 257,6 milhões. Tal variação reflete a busca por eficiência e os maiores esforços da Companhia para adequar seus gastos diante de gestão de despesas mais austera. Tal redução poderia ter sido mais representativa se não fosse aumento nos Custos de Ocupação, notoriamente pelo expressivo aumento das tarifas de energia em 2015.

Em relação à área média de vendas, as Despesas com Vendas no canal de loja física, por metro quadrado, caíram 4,1% para R\$ 575,95/m².

Despesas Gerais e Administrativas: as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$ 32,5 milhões, redução de 19,7%, decorrentes principalmente dos ganhos de eficiência e propagação da cultura de forte controle de gastos implementada na Companhia em 2015.

No combinado, o SG&A da Companhia apresentou redução nominal de 8,2% no 4T15. Tal redução denota os grandes esforços que a Companhia empenhou em um ano em que a inflação (IPCA) foi de 10,67% e as despesas cresceram apenas 0,9%, em linha com os objetivos do management.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais: as outras despesas operacionais foram de R\$ 7,7 milhões, equivalentes a 1,0% da receita líquida de varejo, frente aos R\$ 13,0 milhões no 4T14. Esta redução de 40,8% deveu-se principalmente variação positiva de Créditos tributários parcialmente compensados pela baixa de imobilizado resultante do fechamento de lojas no período.

Resultado Operacional (EBITDA): o resultado operacional do varejo totalizou R\$ 55,5 milhões, queda de 43,1% frente aos R\$ 97,5 milhões no 4T14, com a margem EBITDA do varejo passando de 11,2% para 7,0%. Essa variação é resultante dos fatores explicados anteriormente, não se podendo, no entanto, deixar de ressaltar o importante impacto ocasionado da redução das vendas.

Produtos e Serviços financeiros

Produtos e Serviços Financeiros (R\$ mm)	4T14	4T15	Var (%)	2014	2015	Var (%)
Cartão Private Label						
Receita de Juros Líquida de Funding	65,4	60,2	-8,1%	289,1	256,0	-11,4%
Receita de Serviços Financeiros	46,5	45,7	-1,7%	183,5	170,7	-7,0%
Programa de Fidelidade	(14,3)	(4,4)	-69,4%	(36,2)	(29,0)	-19,9%
Perda Líquida de Recuperações	(37,8)	(39,3)	4,1%	(199,9)	(176,0)	-12,0%
Margem de Contribuição - Private Label	59,9	62,2	3,8%	236,4	221,7	-6,2%
Empréstimo Pessoal						
Receita de Juros Líquida de Funding	49,3	39,6	-19,6%	188,2	184,5	-1,9%
Perda Líquida de Recuperações	(15,3)	(17,1)	11,8%	(64,1)	(82,3)	28,4%
Margem de Contribuição - EP	34,0	22,6	-33,6%	124,1	102,2	-17,6%
Cartão Co-Branded						
Margem de Contribuição Cartão Co-Branded	26,3	19,7	-25,0%	96,4	95,6	-0,8%
Custos e Despesas Operacionais	(71,3)	(51,1)	-28,4%	(274,0)	(255,9)	-6,6%
EBITDA PSF	48,9	53,4	9,3%	182,9	163,6	-10,5%

Cartão Private Label: a receita de juros, líquida de custos de captação teve queda de 8,1%, decorrente da redução da participação dos cartões nas vendas, da redução nas atividades do varejo. Os maiores custos de captação e a nova tributação do PIS/COFINS sobre receitas financeiras também tiveram importante impacto em tal movimento, principalmente que a Companhia não aumentou as taxas cobradas dos clientes.

A receita de Serviços Financeiros teve redução de 1,7%, menor, portanto, que a variação apresentada na base de cartões ativos, mostrando a resiliência de produtos como seguros e planos de assistência mesmo diante de cenário desfavorável para o segmento.

As despesas com o Programa de Fidelidade foram reduzidas em 69,4%, devido à revisão da estrutura do Programa então utilizado pela Marisa.

As Perdas Líquidas de Recuperações, como percentual da carteira média do período, passaram de 5,8% no 4T14 para 7,0% 4T15.

Empréstimo Pessoal: a receita de juros líquida de custos de captação diminuiu 19,6%, com a redução de 4,5% da carteira - totalizando R\$ 184,1 milhões - o que se deu em função da mudança do perfil do portfólio, com a eliminação das operações de prazos mais longos, e também dos maiores custos de *funding*, que apresentaram incremento de 24,2% no período.

As Perdas Líquidas de Recuperações, sobre a carteira média do período, foram de 9,3%, aumento de 1,7 p.p sobre o 4T14. Comportamento similar à carteira do PL, mesmo se tratando de um produto de maior risco.

Cartão Co-Branded: A Margem de Contribuição foi reduzida em 25,0%, em função principalmente dos aumentos das provisões para perdas aplicadas ao portfólio do produto e pela mudança no perfil de reconhecimento da receita de exclusividade após a extensão da parceria - impacto de R\$ 2,3 por trimestre.

Os **Custos e Despesas Operacionais** alcançaram R\$ 51,1 milhões, queda de 28,4% sobre o 4T14, impactados positivamente pelo efeito não-recorrente da venda do FDIC-NP de créditos não-performados, no valor de R\$ 18,4 milhões. Ao se excluir este valor, tal variação teria apresentado leve melhora, (redução de 2,6%), o que decorre dos trabalhos de otimização de despesas e estruturas em implementação também na área de PSF.

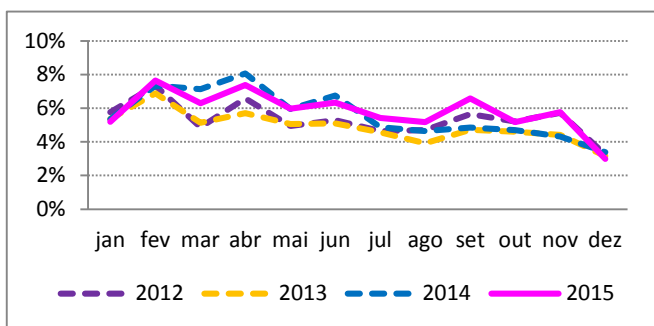
Resultado Operacional (EBITDA): a combinação dos fatores explicados acima levou o resultado operacional da divisão de Produtos e Serviços Financeiros a R\$ 53,4 milhões, aumento de 9,3% sobre o 4T14. Excluído o crédito não-recorrente de R\$ 19 milhões relativos à venda do FDIC-NP, o resultado teria ficado em R\$ 35,0 milhões, queda de 28,4% em relação ao 4T14.

Vendas por meio dos Cartões Marisa

A participação dos Cartões Marisa no total das vendas foi de 40,0%, redução de 4,6 p.p. em relação ao 4T14. Entendemos que tal variação foi influenciada, em parte, pelo aumento da preferência pelo pagamento em dinheiro e em cartões de débito (1,1 pp) na base de clientes, tendência tipicamente associada à deterioração econômica, e pela falta de atratividade percebida nas ofertas apresentadas pelos nossos cartões.

A carteira de recebíveis teve redução de 14,2%, totalizando R\$ 558,7 milhões ao final do período. A variação da carteira reflete o enfraquecimento da atividade de varejo e a redução da participação do cartão Private Label. O percentual de vencidos sobre a carteira total passou de 28,1% no 4T14 para 30,4% no 4T15, refletindo pequeno nível de deterioração da carteira, apesar de tal efeito se restringir às faixas mais antigas.

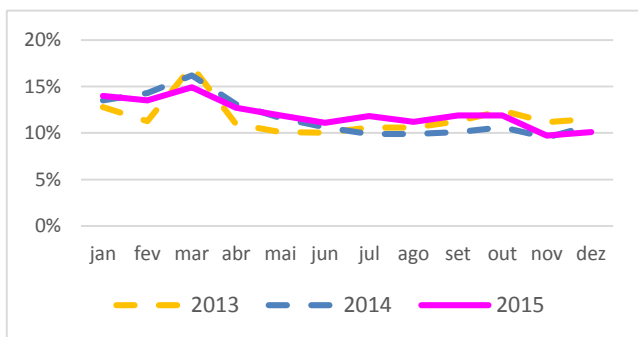
EFICC do Private Label



Carteira do Private Label

Private Label (R\$ mm)	4T14	%Total	4T15	%Total	Var (%)
Em dia:	467,9	71,9%	388,9	69,6%	-16,9%
Vencidas:	183,0	28,1%	169,8	30,4%	-7,2%
1 a 30 dias	85,2	13,1%	71,8	12,9%	-15,7%
31 a 60 dias	25,4	3,9%	23,9	4,3%	-6,1%
61 a 90 dias	20,0	3,1%	19,9	3,6%	-0,5%
91 a 120 dias	18,7	2,9%	20,0	3,6%	6,6%
121 a 150 dias	16,6	2,6%	17,2	3,1%	3,3%
151 a 180 dias	17,0	2,6%	17,1	3,1%	0,5%
Total	650,8	100,0%	558,7	100,0%	-14,2%

First Payment Default 2 - PL



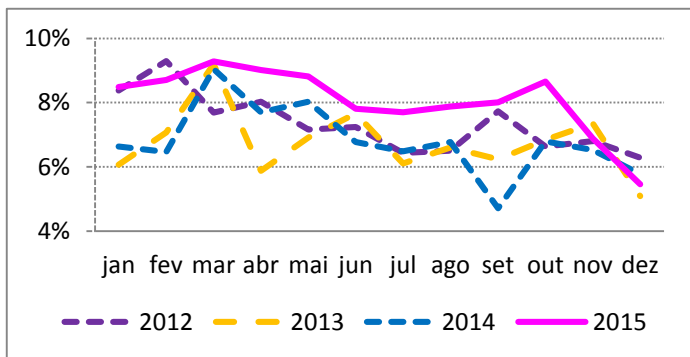
Empréstimo Pessoal

O volume concedido foi reduzido em 40,6%, decorrente majoritariamente da redução do número de contratos, com ticket médio estável. Tais reduções em volume e em número de contratos concedidos é resultante de um menor fluxo de clientes demandando o produto em nossas lojas e também de políticas de concessão mais restritivas, em função da deterioração do cenário macroeconômico.

A carteira de recebíveis alcançou R\$ 184,0 milhões ao final de dezembro, após ter fechado o 3T15 em R\$ 210,5 milhões. A Companhia entende que após tal portfólio ter atingido o nível considerado IDEAL para o porte da nossa operação, os esforços das áreas de PSF devem se concentrar na melhoria da qualidade das carteiras e saúde da operação em geral.

A carteira vencida, como percentual da carteira total, apresentou crescimento, alcançando 40,7% no 4T15, contra 30,6% no 4T14. Tal deterioração tem seu maior peso concentrado nas faixas superiores a 180 dias o que está relacionado ao produto 15x já descontinuado. A perda líquida sobre a carteira média do período foi de 9,3%, aumento de 1,7 p.p. frente ao 4T14, mas 1,1 p.p. inferior aos 10,4% apresentados no 3T15.

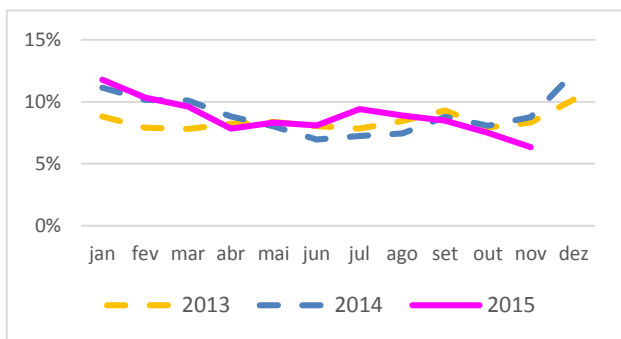
EFICC de Empréstimos Pessoais



Carteira de Empréstimos Pessoais

SAX (R\$ mm)	4T14	%Total	4T15	%Total	Var (%)
Em dia:	139,3	69,4%	109,1	59,3%	-21,7%
Vencidas:	61,4	30,6%	75,0	40,7%	22,2%
1 a 30 dias	11,3	5,6%	10,9	5,9%	-2,9%
31 a 60 dias	7,5	3,7%	8,2	4,5%	10,7%
61 a 90 dias	6,7	3,3%	7,9	4,3%	18,1%
91 a 120 dias	6,4	3,2%	7,9	4,3%	23,8%
121 a 150 dias	5,9	2,9%	7,5	4,1%	27,1%
151 a 180 dias	5,6	2,8%	7,2	3,9%	30,4%
181 a 240 dias	9,5	4,7%	12,8	7,0%	35,1%
241 a 300 dias	6,1	3,0%	8,7	4,7%	42,7%
301 a 360 dias	2,6	1,3%	3,8	2,1%	48,1%
Total	200,7	100,0%	184,1	100,0%	-8,2%

First Payment Default 2 - EP



Endividamento Líquido e Resultado Financeiro Líquido

<i>Endividamento Líquido (R\$ mm)</i>	4T14	4T15
Composição da Dívida Líquida		
Dívida bruta	1.147,1	1.098,1
Dívida de curto prazo	369,8	364,0
Dívida de longo prazo	777,4	734,0
Caixa e aplicações financeiras	532,9	573,4
Dívida líquida (A)	614,2	524,6
Patrimônio líquido (B)	1.155,9	1.118,8
Capital total (A+B)	1.770,1	1.643,5

Alavancagem Financeira

Dívida bruta / (Dív. bruta + PL)	50%	50%
Dívida líquida / (Dív. líquida + PL)	35%	32%
Dívida líquida / EBITDA U12M (x)	1,59x	1,90x

Custo Médio

	(% cdi)
Empréstimos e Financiamentos	108,0%
Caixa e aplicações financeiras	101,2%

Para auxiliar o processo de análise e leitura de nossas informações financeiras, incluímos a abertura de nossas despesas financeiras, conforme acima. Vale destacar que a partir de setembro/14, passamos a contabilizar o hedge de operações de importação de mercadorias pelas CPCs de *Hedge Accounting*. Desta forma, em 31/dez/15, a variação cambial e o hedge apresentados no DRE se referem somente à proteção de captação via Resolução 4131.

Embora nosso custo de captação esteja em 108,0% do CDI, operações envolvendo moeda estrangeira geram variações no valor da rubrica de despesas financeiras pela sua marcação a mercado.

Encerramos o 4T15 com endividamento líquido de R\$ 524,6 milhões, 14,6% abaixo do 4T14, o que reflete o foco na maior geração de caixa operacional e consequente redução da alavancagem da Companhia.

O **Resultado Financeiro Líquido** foi negativo em R\$ 40,6 milhões, aumento de 43,2%, que decorre principalmente (i) do aumento da SELIC; (ii) (do aumento dos rendimentos com aplicações face ao aumento da posição de caixa; e (iii) do hedge financeiro de captações estruturadas.

Despesas e Receitas Financeiras	4T14	4T15
Despesas Financeiras (A)	(48.309)	(58.899)
Despesa com juros e Corr. Moi	(28.398)	(34.144)
Variação Cambial e Hedge	(4.824)	(1.846)
Descontos concedidos	(3.125)	(2.608)
Despesas bancárias	(697)	(1.197)
Outros	(1.947)	(7.575)
AVP	(9.318)	(11.529)
Receitas Financeiras (B)	19.967	18.294
Aplicações	10.906	18.699
Variação Cambial e Hedge	7.714	(786)
Descontos obtidos	210	47
Outros	1.137	334
Total	(28.342)	(40.605)

Capex

Capex (R\$ mm)	4T14	4T15	Var (%)	2014	2015	Var (%)
Lojas Novas	6,3	3,6	-43,3%	37,8	5,2	-86,2%
Ampliações e Reformas	10,7	9,0	-15,2%	55,1	27,9	-49,3%
Logística	6,0	0,1	-97,9%	7,3	5,3	-26,8%
TI	8,0	2,0	-75,1%	34,8	13,8	-60,2%
Outros	13,6	11,3	-16,7%	59,4	60,6	1,9%
Aquisição Netpoints	-	-	n.a	26,0	-	n.a
Total	44,6	26,1	-41,5%	220,4	112,9	-48,8%

Nossos investimentos no período refletem nosso foco na otimização da utilização de nossos recursos tendo sido majoritariamente direcionados a projetos de ganho de eficiência operacional, como o Projeto Somar, classificado em Outros.

Resultado Operacional Consolidado

Consolidado	4T14	% Rol	4T15	% Rol	Var (%)	2014	% Rol	2015	% Rol	Var (%)
RECEITA BRUTA	1.396.978	132,1%	1.253.956	132,2%	-10,2%	4.379.084	130,9%	4.139.323	130,8%	-5,5%
Receita Bruta - Varejo	1.204.064	138,4%	1.088.552	137,6%	-9,6%	3.615.113	138,9%	3.430.405	138,2%	-5,1%
Receita Bruta - PSF	192.913	103,1%	165.404	105,1%	-14,3%	763.970	103,0%	708.918	103,9%	-7,2%
Tributos s/ Receita	(339.611)	-32,1%	(305.559)	-32,2%	-10,0%	(1.034.491)	-30,9%	(974.417)	-30,8%	-5,8%
RECEITA LIQUIDA	1.057.367	100,0%	948.397	100,0%	-10,3%	3.344.593	100,0%	3.164.906	100,0%	-5,4%
Receita Líquida - Varejo	870.224	100,0%	791.064	100,0%	-9,1%	2.602.866	100,0%	2.482.530	100,0%	-4,6%
Receita Líquida - PSF	187.143	100,0%	157.333	100,0%	-15,9%	741.727	100,0%	682.376	100,0%	-8,0%
CPV	(575.996)	-54,5%	(530.897)	-56,0%	-7,8%	(1.888.427)	-56,5%	(1.788.118)	-56,5%	-5,3%
CPV - Varejo	(443.797)	-51,0%	(437.747)	-55,3%	-1,4%	(1.368.208)	-52,6%	(1.323.506)	-53,3%	-3,3%
CPV - PSF	(132.199)	-70,6%	(93.150)	-59,2%	-29,5%	(520.219)	-70,1%	(464.612)	-68,1%	-10,7%
LUCRO BRUTO	481.371	45,5%	417.500	44,0%	-13,3%	1.456.166	43,5%	1.376.788	43,5%	-5,5%
Lucro Bruto - Varejo	426.427	49,0%	353.317	44,7%	-17,1%	1.234.658	47,4%	1.159.024	46,7%	-6,1%
Lucro Bruto - PSF	54.944	29,4%	64.183	40,8%	16,8%	221.508	29,9%	217.764	31,9%	-1,7%
Despesas Operacionais	(325.148)	-30,8%	(304.322)	-32,1%	-6,4%	(1.067.621)	-31,9%	(1.083.152)	-34,2%	1,5%
Despesas com Vendas - Varejo	(275.363)	-31,6%	(257.591)	-29,6%	-6,5%	(898.733)	-103,3%	(899.176)	-103,3%	0,0%
Despesas Gerais e Administrativas - Varejo	(40.518)	-4,7%	(32.525)	-3,7%	-19,7%	(126.371)	-14,5%	(134.683)	-15,5%	6,6%
Despesas Gerais e Administrativas - PSF	(9.267)	-5,0%	(14.206)	-7,6%	53,3%	(42.517)	-22,7%	(49.293)	-26,3%	15,9%
Outras Despesas e Receitas Oper.	(9.812)	-0,9%	(4.278)	-0,5%	-56,4%	(1.307)	0,0%	(17.759)	-0,6%	1258,8%
Outras Despesas e Receitas Oper. - Varejo	(12.990)	-1,5%	(7.684)	-1,0%	-40,8%	(5.182)	-0,2%	(12.933)	-0,5%	149,6%
Outras Despesas e Receitas Oper. - PSF	3.178	1,7%	3.406	2,2%	7,2%	3.875	0,5%	(4.826)	-0,7%	n.a
EBITDA	146.411	13,8%	108.900	11,5%	-25,6%	387.238	11,6%	275.877	8,7%	-28,8%
EBITDA - Varejo	97.555	11,2%	55.517	7,0%	-43,1%	204.372	7,9%	112.232	4,5%	-45,1%
EBITDA - PSF	48.856	26,1%	53.383	33,9%	9,3%	182.866	24,7%	163.645	24,0%	-10,5%
- Depreciação e Amortização	(49.034)	-4,6%	(53.561)	-5,1%	9,2%	(190.572)	-18,0%	(198.805)	-18,8%	4,3%
- Resultado Equivalência	(773)	-0,1%	(2.026)	-0,2%	162,1%	(1.979)	-0,2%	(6.339)	-0,6%	220,3%
- Financeiras, Líquidas	(28.342)	-2,7%	(40.605)	-3,8%	43,3%	(138.256)	-13,1%	(146.741)	-13,9%	6,1%
Lucros Antes do IR/CS	68.262	-11,9%	12.708	-2,4%	-81,4%	56.431	-3,0%	(76.008)	4,3%	-234,7%
- IR e CSLL	(24.422)	-2,3%	4.036	0,4%	-116,5%	(5.349)	-0,5%	40.244	3,8%	-852,4%
Lucro Líquido	43.840	4,1%	16.744	1,8%	-61,8%	51.082	1,5%	(35.764)	-1,1%	n.a

Obs: A alocação do resultado entre as unidades de negócios (Varejo e Produtos e Serviços Financeiros) neste release apresenta diferenças do resultado por unidades de negócios apresentados no DFs de 31/12/15. Tais diferenças são provenientes de ajustes gerenciais refletidos no release de despesas de G&A de PSF que no DFs foram lançadas na unidade Varejo (R\$ 8,2 milhões e R\$ 6,7 milhões, nos 12M14 e 12M15 respectivamente).

O EBITDA consolidado da Companhia reflete os primeiros sinais de recuperação da operação, decorrente da forte contenção das despesas, mesmo ainda diante da redução das vendas. Com resultado, o EBITDA consolidado passou de R\$ 146,4 milhões no 4T14 para R\$ 108,9 milhões no 4T15, redução de 25,6%. Já o resultado líquido, passou de R\$ 43,8 milhões no 4T14 para R\$ 16,7 milhões no 4T15, resultado explicado pela redução da atividade operacional.

Novo Formato de Compartilhamento de Despesas para 2015

Em consequência da mudança da estrutura organizacional anunciada na teleconferência do 3T14, com a criação formal da área de PSF (fusão SAX + Club), a Companhia adotou nova forma de alocação de despesas entre as unidades de negócio que passa a valer a partir de 01 de janeiro de 2015. Tal medida visa medir melhor o resultado individual de cada uma das unidades, assim como melhorar a sua comparabilidade com nossos pares e traz maior flexibilidade em eventuais futuras movimentações estratégicas que a Companhia possa avaliar.

Todos os dados apresentados já adotam, para o ano de 2015 o novo modelo de compartilhamento, tendo sido feito para os dados de 2014 uma reclassificação gerencial, de forma a permitir a comparação em mesmas bases.

Anexos

Balanço Patrimonial

ATIVO (R\$ milhares)	4T14	4T15	Var (%)	PASSIVO (R\$ milhares)	4T14	4T15	Var (%)
CIRCULANTE				CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	510.680	551.613	8,0%	Fornecedores	245.248	205.439	-16,2%
Títulos e valores mobiliários	205	328	60,0%	Empréstimos e financiamentos	369.759	364.017	-1,6%
Instrumentos financeiros	22.011	21.506	-2,3%	Salários, provisões e contribuições sociais	59.543	67.860	14,0%
Contas a receber de clientes	980.364	831.241	-15,2%	Impostos a recolher	147.329	112.338	-23,8%
Estoques	372.590	329.607	-11,5%	Partes relacionadas	6.047	6.026	-0,3%
Partes relacionadas	-	7.255	n.a	Aluguéis a pagar	22.899	22.529	-1,6%
Impostos a recuperar	51.091	81.815	60,1%	Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar	12.132	-	n.a
Outros créditos	49.928	39.439	-21,0%	Receita diferida	13.000	3.815	-70,7%
Total do ativo circulante	1.986.869	1.862.804	-6,2%	Outras obrigações	58.837	48.796	-17,1%
				Total do passivo circulante	934.794	830.820	-11,1%
NÃO CIRCULANTE				NÃO CIRCULANTE			
Imposto de renda e contribuição social diferido:	184.566	270.792	46,7%	Empréstimos e financiamentos	777.352	734.043	-5,6%
Impostos a recuperar	16.271	272	-98,3%	Provisão para litígios e demandas judiciais	54.716	96.696	76,7%
Depósitos judiciais	55.299	56.491	2,2%	Receita diferida	53.250	51.731	-2,9%
Títulos e valores mobiliários	14.010	12.796	-8,7%	Total do passivo não circulante	885.318	882.470	-0,3%
Partes relacionadas	1.174	-	n.a	PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Investimentos	24.111	17.858	-25,9%	Capital social	661.493	899.597	36,0%
Imobilizado	552.110	457.817	-17,1%	Reservas de lucros	478.882	240.778	-49,7%
Intangível	141.580	153.305	8,3%	Reserva de opção de ações	8.413	9.102	8,2%
Total do ativo não circulante	989.121	969.331	-2,0%	Outros resultados abrangentes	7.090	5.132	-27,6%
				Lucros acumulados	-	(35.764)	n.a
				Total do Patrimônio Líquido	1.155.878	1.118.845	-3,2%
TOTAL DO ATIVO	2.975.990	2.832.135	-4,8%	TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.975.990	2.832.135	-4,8%

Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA (R\$ Milhares)	4T14	4T15	Var (%)	2014	2015	Var (%)
EBITDA	146.411	108.900	-25,6%	387.236	275.877	-28,8%
- IR e CSLL	(24.422)	4.036	-116,5%	(5.349)	40.244	-852,4%
- Financeiras, Liq (exceto dívida)	7.123	13.448	88,8%	13.381	50.043	274,0%
GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA	129.112	126.384	-2,1%	395.268	366.164	-7,4%
Working Capital	118.902	135.444	13,9%	(87.746)	37.524	-142,8%
Contas a Receber	(195.124)	(104.461)	-46,5%	1.263	149.123	11707,0%
Estoques	111.412	129.889	16,6%	(30.315)	42.984	-241,8%
Fornecedor	44.655	(3.595)	-108,1%	(9.729)	(39.809)	309,2%
Impostos	102.142	24.597	-75,9%	(71.605)	(135.942)	89,8%
Outros	55.817	89.014	59,5%	22.640	21.168	-6,5%
Investimentos	(44.568)	(26.059)	-41,5%	(220.377)	(112.879)	-48,8%
GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA	203.446	235.769	15,9%	87.145	290.809	233,7%
Equity	(10.032)	(121)	-98,8%	(30.338)	(11.443)	-62,3%
Debt	(76.259)	(329.363)	331,9%	195.988	(238.433)	-221,7%
VARIAÇÃO FINAL DE CAIXA	117.155	(93.715)	-180,0%	252.795	40.933	-83,8%
SALDO INICIAL	393.525	645.328	64,0%	257.883	510.680	98,0%
SALDO FINAL DE CAIXA	510.680	551.613	8,0%	510.680	551.613	8,0%