



RESULTADOS
4º TRIMESTRE
2016



DE MULHER PARA MULHER
marisa

**Dados de Negociação
AMAR3 em 31/Dez/16:**

Preço por ação:
R\$ 5,96
Número de ações:
204.085.999

Valor de mercado:
R\$ 1.216,4 milhões

**Teleconferência de
Resultados do 4T16:**

Data: 24/Fev/16
Horário: 13:00 (Brasília) /
12:00 (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

Karina Lozano

Francesco Lisa

+55 11 2109 3121/ 6191
dri@marisa.com.br

DE MULHER PARA MULHER
marisa

São Paulo, 23 de Fevereiro de 2016 – 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 2016 (4T16). 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 4T16 em relação ao 4T15.

Marisa anuncia resultados do quarto trimestre de 2016 (4T16)

- Receita Líquida de Varejo e SSS apresentaram redução de 14,8% – 12,0% em bases comparáveis
- Margem Bruta com expansão de 5,0 pp, alcançando 49,7%
- SG&A de varejo com aumento de 7,6% nominal – 3,6% ex-reoneração da folha de pagamentos
- Geração Operacional de Caixa de R\$ 297,2 milhões no FY16, contra R\$ 290,8 milhões em 2015
- Operação de PSF novamente com sólidos resultados
- Cartões Marisa com importante aumento de 5,5 p.p. de participação nas vendas

Destques Operacionais e Financeiros

(R\$ mm, exceto dados operacionais)

Destques Operacionais

	4T15	4T16	Var (%)	2015	2016	Var (%)
Número Total de Lojas - final do período	409	398	-2,7%	409	398	-2,7%
Área de Vendas ('000 m²) - final do período	423,5	415,4	-1,9%	423,5	415,4	-1,9%
Área de Vendas ('000 m²) - média do período	424,1	415,4	-2,1%	424,6	419,5	-1,2%
Despesas SG&A Varejo / Área de Vendas (R\$/m2)	685,0	751,5	9,7%	2.441,0	2.629,7	7,7%
Cartão Private Label (**)						
Contas aptas (mil contas)	10.070	10.464	3,9%	10.070	10.464	3,9%
Contas ativas (mil contas)	2.214	2.092	-5,5%	2.214	2.092	-5,5%
Cartão Co-Branded (**)						
Contas aptas (mil contas)	1.303	1.167	-10,4%	1.303	1.167	-10,4%
Contas ativas (mil contas)	999	921	-7,8%	999	921	-7,8%
Participação dos Cartões nas Vendas de Varejo	40,0%	45,5%	5,5 p.p.	40,5%	44,3%	3,8 p.p.
Cartão Private Label	36,2%	42,1%	5,9 p.p.	36,6%	40,7%	4,1 p.p.
Cartão Co-Branded	3,8%	3,4%	-0,4 p.p.	3,8%	3,6%	-0,2 p.p.

Destques Financeiros Consolidados

RECEITA LIQUIDA DE VAREJO	791,1	673,8	-14,8%	2.482,5	2.224,1	-10,4%
SSS(*)	-8,6%	-14,8%	-6,2 p.p.	-5,3%	-9,7%	-4,4 p.p.
Lucro Bruto Varejo	353,3	335,2	-5,1%	1.159,0	1.088,3	-6,1%
% da ROL Varejo	44,7%	49,7%	5,1 p.p.	46,7%	48,9%	2,2 p.p.
SG&A Varejo	-290,1	-312,2	7,6%	-1.033,9	-1.092,4	5,7%
% da ROL Varejo	-36,7%	-46,3%	-9,7 p.p.	-41,6%	-49,1%	-7,5 p.p.
EBITDA Varejo	55,5	18,9	-66,0%	112,2	1,8	-98,4%
% da ROL Varejo	7,0%	2,8%	-4,2 p.p.	4,5%	0,1%	-4,4 p.p.
EBITDA PSF	53,4	42,7	-20,0%	163,6	179,0	9,4%
% da ROL Varejo	6,7%	6,3%	-0,4 p.p.	6,6%	8,0%	1,5 p.p.
EBITDA Total	108,9	61,6	-43,4%	275,9	180,7	-34,5%
% da ROL Varejo	13,8%	9,1%	-4,6 p.p.	11,1%	8,1%	-3,0 p.p.
LUCRO LIQUIDO	16,7	-6,0	-135,8%	-35,8	-88,0	146,1%
% da ROL Varejo	2,1%	-0,9%	-3,0 p.p.	-1,4%	-4,0%	-2,5 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 1,13 cartões aptos (considerando o titular mais cartões adicionais), e 1,16 no caso do Co-Branded.

Comentários da Administração

O quarto trimestre de 2016 foi mais um período bastante desafiador para as vendas na Marisa Lojas. A evolução nos níveis de desemprego continuou afetando fortemente o tráfego de clientes em nossas lojas, o que implicou em um volume significativamente menor de operações (tickets), cujo impacto nas vendas só não foi maior devido a uma pequena recuperação dos preços médios – fruto de uma gestão eficiente dos estoques. A inflação e os juros, embora em processo inicial de queda, continuaram afetando sobremaneira a renda disponível dos consumidores da classe C -nosso principal cliente- e tornando limitado, se não ineficaz, qualquer movimento de recuperação de preços mais efetivo. A recuperação do *TOP LINE* foi, e provavelmente continuará sendo ao longo de 2017, o maior desafio da Companhia.

Ciente de tal quadro, a Direção da Marisa Lojas com o apoio do novo time de Marketing recém empossado, tem concentrado esforços e investimentos em ações voltadas ao melhor entendimento das necessidades atuais desse cliente da classe C. Paralelamente, tais esforços têm buscado também o aumento da efetividade e impacto das iniciativas mercadológicas, ou o *GO TO MARKET* da Companhia nas diferentes frentes: produto, campanhas, meios de pagamento, comunicação etc. Cada iniciativa individual nas diferentes áreas passou a ser minuciosamente planejada e sincronizada com as demais, em um processo denominado PMI – Planejamento Mercadológico Integrado, implementado ao longo do quarto trimestre de 2016, e ora em processo de refinamento.

Paralelamente a tais iniciativas, com um foco bem mais abrangente, a Companhia vem avançando rapidamente nas iniciativas relacionadas ao Programa Transformar, que entra agora efetivamente na sua fase de implementação. O Programa, de uma forma bastante resumida, busca eliminar lacunas de eficiência nos principais pilares da nossa operação, aqui também, com uma atenção especial para as áreas de produtos, fornecedores e operação de lojas, onde reconhecidamente estão as principais alavancas para a recuperação das vendas da Companhia. Iniciativas relacionadas a ganhos adicionais na operação de PSF e gestão ainda mais eficiente do SG&A, assim como uma revisita à estratégia de negócios, complementam o escopo do Programa cuja duração prevista de três anos, dá uma dimensão da profundidade e impacto esperado para o mesmo.

A Direção da Companhia reconhece que os importantes ganhos nas áreas de SG&A, gestão de estoques, PSF, e geração de caixa, embora relevantes, não foram e não serão suficientes para a reversão da dinâmica negativa dos resultados da operação de varejo sem que haja uma efetiva reversão da tendência de queda do *TOP LINE*. Não obstante, temos que reconhecer que foram tais ganhos que permitiram que a companhia atravessasse a profunda crise dos últimos dois anos, mantendo preservada não somente sua robustez econômico-financeira, mas também sua capacidade de crescimento e captura de mercado num momento de retomada da atividade econômica. A nossa cadeia de lojas se mantém praticamente do mesmo tamanho e abrangência dos anos pré-crise e as nossas estruturas de logística e apoio estão hoje muito mais eficientes.

A Marisa Lojas terminou mais um trimestre com resultados fracos, porém a Administração tem absoluta confiança de estar avançando na direção correta. A recente conclusão do processo de profissionalização da gestão e melhoria na governança, associada aos ganhos de eficiência obtidos nos dois últimos anos e demais melhorias esperadas no âmbito do Programa Transformar – particularmente aquelas relacionadas a recuperação do *TOP LINE* - devem deixar a Companhia preparada não somente para a travessia do ano de 2017 – ainda bastante desafiador, espera-se – mas para um novo ciclo de crescimento sustentável.

Relacionamento com Auditores Independentes

No exercício social findo em 31 de dezembro de 2016, a KPMG Auditores Independentes não prestou serviços adicionais à Companhia além dos serviços contratados de auditoria de nossas demonstrações financeiras.

Varejo

Receita Líquida: a receita líquida da operação de varejo totalizou R\$ 673,8 milhões -redução de 14,8% - mesma variação apresentada no conceito mesmas-lojas. Tal queda é resultante principalmente da redução no número de tickets no período, reflexo direto do menor fluxo de clientes em nossas lojas. A postergação da Liquidação de Verão para Jan/17 e a menor oferta de itens no evento Black Friday também afetaram a vendas do período que, se normalizadas pelos dois eventos, teriam apresentado uma redução menor, de cerca de 10%, mais em linha com a queda do PMC (Pesquisa Mensal do Comércio) do Setor de Vestuário verificada no período.

VAREJO CONSOLIDADO	4T15	4T16	Var (%)	2015	2016	Var (%)
RECEITA BRUTA	1.088.552 137,6%	925.235 137,3%	-15,0%	3.430.405 138,2%	3.051.178 137,2%	-11,1%
Tributos s/ Receita	(297.489) -37,6%	(251.436) -37,3%	-15,5%	(947.875) -38,2%	(827.084) -37,2%	-12,7%
RECEITA LIQUIDA	791.063 100,0%	673.799 100,0%	-14,8%	2.482.530 100,0%	2.224.094 100,0%	-10,4%
S.S.S.	-8,6%	-14,8%		-5,3%	-9,7%	
CPV	(437.748) -55,3%	(338.617) -50,3%	-22,6%	(1.323.507) -53,3%	(1.135.760) -51,1%	-14,2%
LUCRO BRUTO	353.315 44,7%	335.182 49,7%	-5,1%	1.159.023 46,7%	1.088.334 48,9%	-6,1%
Despesas Operacionais	(290.116) -36,7%	(312.164) -46,3%	7,6%	(1.033.859) -41,6%	(1.092.394) -49,1%	5,7%
- Despesas com Vendas	(257.591) -32,6%	(267.120) -39,6%	3,7%	(899.176) -36,2%	(929.500) -41,8%	3,4%
- Despesas Gerais e Administrativas	(32.525) -4,1%	(45.044) -6,7%	38,5%	(134.683) -5,4%	(162.894) -7,3%	20,9%
Outras Despesas e Receitas Oper.	(7.684) -1,0%	(4.135) -0,6%	n.a	(12.933) -0,5%	5.832 0,3%	n.a
EBITDA VAREJO	55.515 7,0%	18.883 2,8%	-66,0%	112.231 4,5%	1.772 0,1%	-98,4%

Margem Bruta e Lucro Bruto: O Lucro Bruto alcançou R\$ 335,2 milhões com importante expansão da margem bruta em 5,0 p.p. em relação ao 4T15, atingindo 49,7% da Receita Líquida. Apesar do efeito positivo da postergação da *Liquidação de Verão* sobre tal indicador, entendemos que a maior parte dos ganhos de *Margem Bruta* da Companhia, não somente no quarto trimestre, mas também ao longo de todo o ano de 2016, estiveram relacionados principalmente à melhor gestão dos estoques. Em termos quantitativos, foi alcançada em Dez/16 a expressiva redução de 18,8% em peças, percentual esse que chega a casa dos 70% nas faixas mais antigas.

Despesas com Vendas: cresceram 3,7%, alcançando R\$ 267,1 milhões. Desconsiderado o efeito não comparável da reoneração da folha de pagamentos (~R\$ 9,5 milhões) e o maior nível de investimentos em marketing (~R\$ 15 milhões) realizados no período, tal variação teria sido negativa em 5,8%.

Despesas Gerais e Administrativas: alcançaram R\$ 45,0 milhões (incremento de 38,5% sobre o 4T15) aqui também, fortemente impactados por itens não-comparáveis. Somente os gastos com a reoneração da folha de pagamentos e o saldo líquido das provisões para pagamento de *Remuneração Sobre Resultados* reconhecidas em cada um dos trimestres, corresponderam a cerca de R\$ 8,8 milhões da variação total verificada. Com a exclusão de tais efeitos para equalização de base comparativa, o percentual de crescimento teria sido de 11,4%.

No combinado, o SG&A da Companhia apresentou um crescimento de 7,6% no 4T16. Com os ajustes dos itens não comparáveis mencionados acima (~R\$ 33,4 milhões) verifica-se uma queda de 3,6%, 4T16 versus 4T15. Tal resultado reflete mais uma vez os continuados esforços da Companhia para adequação de sua estrutura operacional frente ao novo cenário de vendas. No acumulado dos 12 meses, o SG&A da Companhia, feitos os ajustes de base pertinente manteve-se praticamente nos mesmos níveis de 2015, completando assim, o terceiro ano consecutivo com os mesmos níveis nominais de SG&A.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais: as outras despesas operacionais foram de R\$ 4,1 milhões, equivalentes a 0,6% da receita líquida de varejo, frente aos R\$ 7,7 milhões no 4T15. A variação desta conta deve-se principalmente a movimentação de créditos tributários e da baixa de imobilizado resultante do fechamento de lojas no período.

EBITDA Varejo: o EBITDA Varejo foi de R\$ 18,9 milhões, ante R\$ 55,5 milhões no 4T15, resultando em redução na margem EBITDA do varejo de 7,0% no 4T15 para 2,8% no 4T16. Não obstante o impacto material dos vários itens não comparáveis mencionados acima, a Direção da Companhia reconhece que a principal causa na queda dos resultados tem sido a queda nas vendas.

Produtos e Serviços financeiros

Produtos e Serviços Financeiros (R\$ mm)	4T15	4T16	Var (%)	2015	2016	Var (%)
Cartão Private Label						
Receita de Juros Líquida de Funding	60,2	70,6	17,3%	256,0	269,2	5,2%
Receita de Serviços Financeiros	45,7	40,3	-11,9%	170,7	163,0	-4,5%
Programa de Fidelidade	(4,4)	(0,6)	-86,1%	(29,0)	(3,0)	-89,8%
Perda Líquida de Recuperações	(39,3)	(42,8)	8,7%	(176,0)	(171,6)	-2,5%
Margem de Contribuição - Private Label	62,2	67,5	8,5%	221,7	257,6	16,2%
Empréstimo Pessoal						
Receita de Juros Líquida de Funding	39,6	35,9	-9,4%	184,5	136,5	-26,0%
Perda Líquida de Recuperações	(17,1)	(6,9)	-59,3%	(82,3)	(36,4)	-55,7%
Margem de Contribuição - EP	22,6	29,0	28,3%	102,2	100,1	-2,1%
Cartão Co-Branded						
Margem de Contribuição Cartão Co-Branded	19,7	22,0	11,9%	95,6	90,2	-5,7%
Custos e Despesas Operacionais	(51,1)	(75,8)	48,3%	(255,9)	(268,9)	5,1%
EBITDA PSF	53,4	42,7	-20,0%	163,6	179,0	9,4%

Cartão Private Label: a *Receita de Juros, Líquida de Custos de Captação*, teve aumento de 17,3%, decorrente principalmente da importante recuperação de 5,5 pontos percentuais na participação dos cartões Marisa nas vendas da Companhia, o que mesmo diante da queda nas vendas do varejo permitiu a recuperação das carteiras de crédito aos níveis do 4T15.

Já a receita de serviços financeiros apresentou decréscimo de 11,9% no período, atingindo R\$ 40,3 milhões, devido à queda do número de contas ativas em 5,5%.

As despesas com o *Programa de Fidelidade* foram reduzidas em 86,1%, em linha com a nova estratégia da Companhia para as atividades de fidelização e relacionamento com seus clientes, valendo destacar que tal estratégia, conforme atestado pelo crescimento nos percentuais de participação dos cartões Marisa, tem se mostrado bastante assertiva.

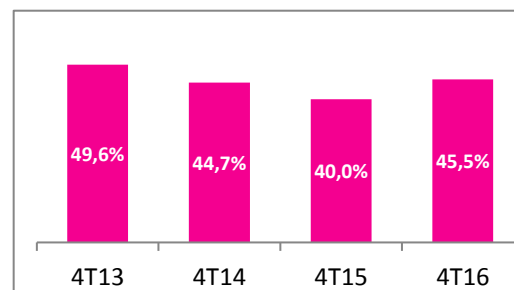
As *Perdas Líquidas de Recuperações* apresentaram aumento de 8,7% em relação ao 4T15 – nível bem inferior ao crescimento de 17,3% nas receitas - e permaneceram praticamente estáveis em relação à carteira de recebíveis do PL. A inadimplência controlada é reflexo de uma concessão de crédito conservadora associada a constante busca por melhorias nos processos de cobrança e recuperação de crédito. Destaca-se o fato de os indicadores de *aging* e EFICC continuarem evoluindo positivamente, não indicando, portanto, nenhum sinal de futura deterioração do portfólio.

Vendas por meio dos Cartões Marisa

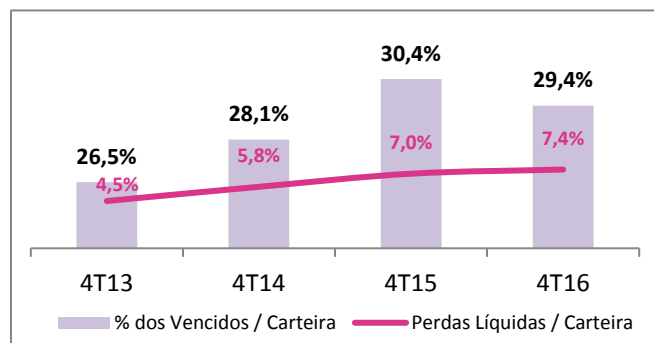
A participação dos *Cartões Marisa* no total das vendas foi de 45,5%, um importante aumento de 5,5 p.p. em relação ao 4T15. Tal variação continua refletindo as melhorias realizadas a partir de dezembro de 2015 na área de PSF, combinadas com o novo racional de operação do nosso programa de relacionamento com clientes.

Apesar da queda nas vendas do varejo, a maior participação do Cartão Marisa nos meios de pagamento, fez com que a carteira de recebíveis aumentasse 2,9%, totalizando R\$ 575,0 milhões ao final do período. O percentual de vencidos sobre o portfólio total passou de 30,4% no 4T15 para 29,4% no 4T16, confirmando mais uma vez a assertividade das políticas de concessão e recuperação aplicadas.

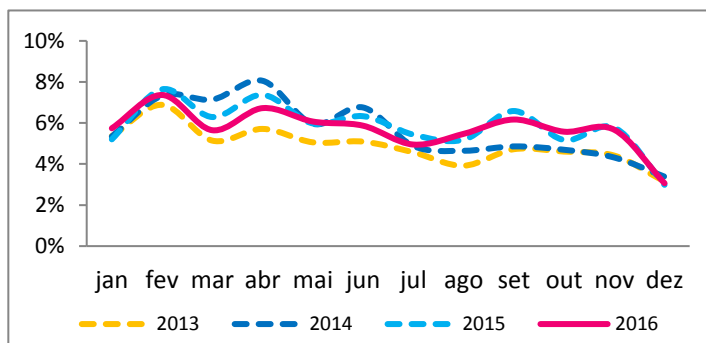
Participação dos Cartões nas Vendas



Perda sobre Carteira – Private Label



EFICC – Private Label

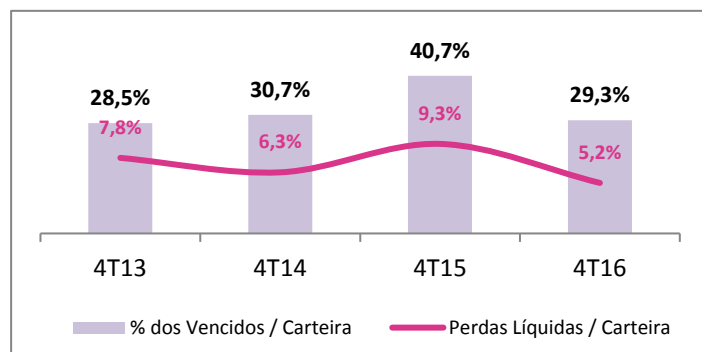


Empréstimo Pessoal: a *Receita de Juros Líquida de Custos de Captação* teve redução de 9,4%, para R\$ 35,9 milhões, em linha com a estratégia da companhia para reduzir sua exposição a produtos de maiores riscos.

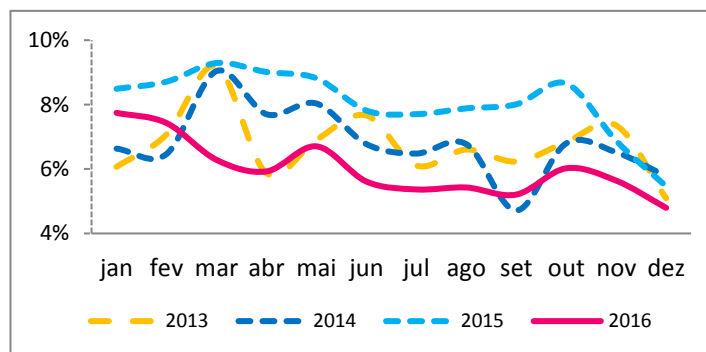
As *Perdas Líquidas de Recuperações* tiveram importante redução de 59,3%, nível bem superior à redução de 9,4% na receita e representaram apenas 5,2% sobre a carteira do período, contra 9,3% no 4T15. A redução nas perdas nas operações de empréstimo pessoal também reflete a concessão de crédito mais conservadora e a políticas mais eficientes de recuperação.

A carteira de recebíveis relativa aos Produtos EP encerrou o 4T16 em R\$ 136,5 milhões, após terminar o 3T16 em R\$ 145,7 milhões e o 4T15 em R\$ 184,5 milhões. A parcela vencida do portfólio, como percentual da carteira total, alcançou 29,3% no 4T16, contra 30,3% no 3T16, e 40,7% no 4T15. Também no caso do EP, tanto a evolução do *aging* quanto do indicador EFICC não trazem qualquer indicação de deterioração futura no portfólio.

Perda sobre Carteira – EP



EFICC – EP



Cartão Co-Branded: a *Margem de Contribuição* do produto cresceu 11,9%, devido à melhoria dos resultados da operação como um todo.

Os **Custos** e **Despesas Operacionais** alcançaram R\$ 75,8 milhões, aumento de 48,3% sobre o 4T15. Tal variação foi causada tanto pela reoneração da folha de pagamentos quanto pelo efeito não recorrente da venda do FDIC-NP de créditos não-performados ocorrido no 4T15, cerca de R\$ 20 milhões. Ao se excluir tal valor, a variação teria apresentado aumento de apenas 6,6%.

EBITDA PSF: a correta análise dos resultados da área no período passa necessariamente pela equalização da base comparativa com a exclusão dos cerca de R\$ 20 milhões relativos a venda do FDIC, reconhecidos como redutores das despesas no 4T15. Feito tal ajuste, o EBITDA da operação de PSF, passa a apresentar um crescimento de 46,7% no período, valendo a pena lembrar que tal resultado se deu num cenário em que, não obstante o viés negativo do ambiente de crédito em geral, todos os portfólios da Companhia apresentaram evolução significativamente positiva.

Endividamento Líquido e Resultado Financeiro Líquido

A Companhia encerrou o 4T16 com endividamento líquido de R\$ 410,7 milhões, 21,7% abaixo do 4T15, resultante do foco na maior geração de caixa operacional.

O **Resultado Financeiro Líquido** foi negativo em R\$ 43,5 milhões, superior em R\$ 2,9 milhões ao valor verificado no 4T15, valendo destacar no entanto redução nos custos líquido da dívida estrutural da Companhia.

<i>Endividamento Líquido (R\$ mm)</i>	4T15	4T16	<i>Despesas e Receitas Financeiras</i>	4T15	4T16
Composição da Dívida Líquida					
Dívida bruta	1.098,1	830,8	Despesas Financeiras (A)	(58.899)	(58.495)
Dívida de curto prazo	364,0	119,5	Despesa com juros e Corr. Mon.	(34.144)	(27.601)
Dívida de longo prazo	734,0	711,3	Instrumentos Financeiros	(1.846)	(6.693)
Caixa e aplicações financeiras	573,4	420,0	Descontos concedidos	(2.608)	(4.798)
Dívida líquida (A)	524,6	410,7	Despesas bancárias	(1.197)	(2.735)
Patrimônio líquido (B)	1.118,8	1.011,6	Outros	(7.575)	(1.058)
Capital total (A+B)	1.643,5	1.422,4	AVP	(11.529)	(15.610)
Alavancagem Financeira			Receitas Financeiras (B)	18.294	14.983
Dívida bruta / (Dív. bruta + PL)	50%	45%	Rendimento de Aplicações	18.699	13.929
Dívida líquida / (Dív. líquida + PL)	32%	29%	Instrumentos Financeiros	(786)	(104)
Dívida líquida / EBITDA L12M (x)	1,90x	2,27x	Descontos obtidos	47	105
Custo Médio			Outros	334	1.053
Empréstimos e Financiamentos		(% cdi)	Total	(40.605)	(43.512)
Caixa e aplicações financeiras		108,7%			
		101,3%			

Fluxo de Caixa

Em 2016, a Companhia apresentou novamente expressiva geração de caixa operacional, resultado de uma maior eficiência na gestão de capital de giro e da racionalização dos investimentos. Destaca-se que tal geração, superou os já elevados níveis de 2015 mesmo com o nível de EBITDA sensivelmente inferior.

FLUXO DE CAIXA (R\$ Milhares)	2015	2016	Var (%)
EBITDA	275.876	180.735	-34,5%
GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA	366.163	228.711	-37,5%
Working Capital	37.524	175.809	368,5%
Investimentos	(112.879)	(107.346)	-4,9%
GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA	290.808	297.174	2,2%
Equity	(11.443)	(7.856)	-31,3%
Debt	(238.433)	(421.873)	76,9%
VARIAÇÃO FINAL DE CAIXA	40.932	(132.555)	-423,8%
SALDO INICIAL	510.680	551.613	8,0%
SALDO FINAL DE CAIXA	551.613	419.059	-24,0%
Net Debt	524.613	410.742	-21,7%
Net Debt/EBITDA L12M	1,90x	2,27x	19,5%

Resultado Operacional Consolidado

Consolidado	4T15	% Rol	4T16	% Rol	Var (%)	2015	% Rol	2016	% Rol	Var (%)
RECEITA BRUTA	1.253.956	132,2%	1.091.659	130,9%	-12,9%	4.139.323	130,8%	3.699.926	129,7%	-10,6%
Receita Bruta - Varejo	1.088.552	137,6%	925.235	137,3%	-15,0%	3.430.405	138,2%	3.051.178	137,2%	-11,1%
Receita Bruta - PSF	165.404	105,1%	166.424	104,1%	0,6%	708.918	103,9%	648.748	103,2%	-8,5%
Tributos s/ Receita	(305.559)	-32,2%	(257.980)	-30,9%	-15,6%	(974.417)	-30,8%	(847.141)	-29,7%	-13,1%
Tributos s/ Receita Varejo	(297.488)	-37,6%	(251.436)	-37,3%	-15,5%	(947.875)	-38,2%	(827.084)	-37,2%	-12,7%
Tributos s/ Receita PSF	(8.071)	-5,1%	(6.544)	-4,1%	-18,9%	(26.542)	-3,9%	(20.057)	-3,2%	-24,4%
RECEITA LIQUIDA	948.397	100,0%	833.679	100,0%	-12,1%	3.164.906	100,0%	2.852.785	100,0%	-9,9%
Receita Liquida - Varejo	791.064	100,0%	673.799	100,0%	-14,8%	2.482.530	100,0%	2.224.094	100,0%	-10,4%
Receita Liquida - PSF	157.333	100,0%	159.880	100,0%	1,6%	682.376	100,0%	628.691	100,0%	-7,9%
CPV	(530.897)	-56,0%	(440.941)	-52,9%	-16,9%	(1.788.118)	-56,5%	(1.540.545)	-54,0%	-13,8%
CPV - Varejo	(437.747)	-55,3%	(338.617)	-50,3%	-22,6%	(1.323.506)	-53,3%	(1.135.760)	-51,1%	-14,2%
CPV - PSF	(93.150)	-59,2%	(102.324)	-64,0%	9,8%	(464.612)	-68,1%	(404.785)	-64,4%	-12,9%
LUCRO BRUTO	417.500	44,0%	392.738	47,1%	-5,9%	1.376.788	43,5%	1.312.240	46,0%	-4,7%
Lucro Bruto - Varejo	353.317	44,7%	335.182	49,7%	-5,1%	1.159.024	46,7%	1.088.334	48,9%	-6,1%
Lucro Bruto - PSF	64.183	40,8%	57.556	36,0%	-10,3%	217.764	31,9%	223.906	35,6%	2,8%
Despesas Operacionais	(304.322)	-32,1%	(327.812)	-39,3%	7,7%	(1.083.152)	-34,2%	(1.146.612)	-40,2%	5,9%
Despesas com Vendas - Varejo	(257.591)	-32,6%	(267.120)	-39,6%	3,7%	(899.176)	-36,2%	(929.500)	-41,8%	3,4%
Despesas Gerais e Administrativas - Varejo	(32.525)	-4,1%	(45.044)	-6,7%	38,5%	(134.683)	-5,4%	(162.894)	-7,3%	20,9%
Despesas Gerais e Administrativas - PSF	(14.206)	-9,0%	(15.648)	-9,8%	10,1%	(49.293)	-7,2%	(54.218)	-8,6%	10,0%
Outras Despesas e Receitas Oper.	(4.278)	-0,5%	(3.328)	-0,4%	-22,2%	(17.759)	-0,6%	15.107	0,5%	-185,1%
Outras Despesas e Receitas Oper. - Varejo	(7.684)	-1,0%	(4.135)	-0,6%	-46,2%	(12.933)	-0,5%	5.832	0,3%	-145,1%
Outras Despesas e Receitas Oper. - PSF	3.406	2,2%	807	0,5%	-76,3%	(4.826)	-0,7%	9.275	1,5%	n.a
EBITDA	108.900	11,5%	61.598	7,4%	-43,4%	275.877	8,7%	180.735	6,3%	-34,5%
EBITDA - Varejo	55.517	7,0%	18.883	2,8%	-66,0%	112.232	4,5%	1.772	0,1%	-98,4%
EBITDA - PSF	53.383	33,9%	42.715	26,7%	-20,0%	163.645	24,0%	178.963	28,5%	9,4%
- Depreciação e Amortização	(53.561)	-5,6%	(41.783)	-5,0%	-22,0%	(198.805)	-6,3%	(171.380)	-6,0%	-13,8%
- Resultado Equivalência	(2.026)	-0,2%	-	0,0%	-100,0%	(6.339)	-0,2%	-	0,0%	-100,0%
- Financeiras, Líquidas	(40.605)	-4,3%	(43.511)	-5,2%	7,2%	(146.741)	-4,6%	(154.270)	-5,4%	5,1%
Lucros Antes do IR/CS	12.708	-2,4%	(23.696)	-2,8%	-286,5%	(76.008)	-2,4%	(144.915)	-5,1%	90,7%
-IR e CSLL	4.036	0,4%	17.695	2,1%	338,4%	40.244	1,3%	56.909	2,0%	41,4%
Lucro Líquido	16.744	1,8%	(6.001)	-0,7%	-135,8%	(35.764)	-1,1%	(88.006)	-3,1%	146,1%

O **EBITDA Consolidado** passou de R\$ 108,9 milhões no 4T15 para R\$ 61,6 milhões no 4T16 - redução de 43,4% - tanto em função da forte queda nos resultados da operação de varejo, quanto em função da distorção na base comparativa das duas operações – varejo e PSF. Não obstante os continuados esforços para a redução do SG&A e dos ganhos de margem bruta advindos da melhor saúde dos estoques, a relevante queda nas vendas teve efeito decisivo na deterioração dos resultados da Companhia nesse período.

Em termos de distorções na base comparativa vale destacar, na operação de PSF, e o reconhecimento no 4T15 de cerca de R\$ 20 milhões relativos a venda uma operação de FDIC. Já na operação de varejo, a maior distorção veio da reoneração da folha de pagamentos, cujo impacto negativo não comparável no 4T16 foi de R\$ 12,3 milhões. Equalizando-se tais efeitos, o EBITDA consolidado do 4T16 teria sido de R\$ 76,2 milhões, R\$ 88,9 milhões no 4T15 - queda de 14,2% -, percentual ainda importante, mas de uma magnitude bem menor que a observada não se considerando os ajustes necessários mencionados.

O **Resultado Líquido** também foi fortemente afetado tanto pela baixa performance operacional do varejo quanto pelas distorções na base comparativa, tendo avançado no campo negativo para o patamar de R\$ 6,0 milhões no 4T16, contra R\$ 16,7 milhões positivos no 4T15.

Anexos

Balanço Patrimonial

ATIVO (R\$ milhares)	4T15	4T16	Var (%)	PASSIVO (R\$ milhares)	4T15	4T16	Var (%)
CIRCULANTE				CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	551.613	419.058	-24,0%	Fornecedores	205.439	293.001	42,6%
Títulos e valores mobiliários	328	965	194,2%	Fornecedores Convênio	-	16.503	n.a
Instrumentos financeiros	21.506	-	n.a	Empréstimos e financiamentos	364.017	110.247	-69,7%
Contas a receber de clientes	831.241	675.857	-18,7%	Salários, provisões e contr. sociais	67.860	75.641	11,5%
Estoques	329.607	338.238	2,6%	Impostos a recolher	107.573	88.437	-17,8%
Partes relacionadas	7.255	-	n.a	Partes relacionadas	6.026	6.673	10,7%
Impostos a recuperar	58.304	53.082	-9,0%	Instrumentos financeiros	-	31.582	n.a
Imp. Renda e Cont. Social	23.511	40.302	71,4%	Aluguéis a pagar	22.529	23.608	4,8%
Outros créditos	39.439	63.031	59,8%	Dividendos e juros sobre o capital próprio a pa	-	-	n.a
Total do ativo circulante	1.862.804	1.590.533	-14,6%	Imp. Renda e Cont. Social	4.765	3.406	-28,5%
				Receita diferida	3.815	6.811	78,5%
NÃO CIRCULANTE				Outras obrigações	48.796	69.679	42,8%
IR e CSLL diferidos	270.792	371.852	37,3%	Total do passivo circulante	830.820	725.588	-12,7%
Impostos a recuperar	272	10.242	3665,4%	NÃO CIRCULANTE			
Depósitos judiciais	56.491	79.391	40,5%	Empréstimos e financiamentos	734.043	711.277	-3,1%
Títulos e valores mobiliários	12.796	29.656	131,8%	Provisão p/ litígios e demandas judiciais	96.696	163.881	69,5%
Partes relacionadas	-	1.529	n.a	Receita diferida	51.731	31.667	-38,8%
Investimentos	17.858	17.547	-1,7%	Total do passivo não circulante	882.470	906.825	2,8%
Imobilizado	457.817	405.007	-11,5%	PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Intangível	153.305	138.292	-9,8%	Capital social	899.597	899.597	0,0%
Total do ativo não circulante	969.331	1.053.516	8,7%	Reservas de lucros	240.778	117.008	-51,4%
TOTAL DO ATIVO	2.832.135	2.644.049	-6,6%	Reserva de opção de ações	9.102	1.246	-86,3%
				Outros resultados abrangentes	5.132	(6.215)	n.a
				Lucros acumulados	(35.764)	-	-100,0%
				Total do Patrimônio Líquido	1.118.845	1.011.636	-9,6%
				TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.832.135	2.644.049	-6,6%

Fluxo de Caixa Indireto

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	2015	2016	Var (%)
Prejuízo líquido do período	(35.764)	(88.006)	146,1%
Ajustes p/ reconciliar o resultado líquido do exerc. com o caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais:			
Depreciação e amortização	198.805	171.380	-13,8%
Custo residual do ativo imobilizado e intangível baixado	17.596	3.788	-78,5%
Equivalência patrimonial	6.339	-	n.a
Provisão (reversão) para créditos de liquidação duvidosa	17.251	(32.165)	-286,5%
(Reversão) provisão para perdas dos estoques	21.369	(13.645)	-163,9%
Reversão de provisões para perdas do imobilizado e intangível	(4.752)	-	n.a
Ganho com investimentos, líquido	(85)	-	n.a
Plano de opção de compra de ações (stock option)	689	(7.856)	n.a
Instrumentos financeiros	(1.453)	41.741	n.a
Encargos financeiros e variação cambial sobre saldos de financiamentos, empréstimos e obrigações fiscais	218.518	76.679	-64,9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(86.226)	(101.060)	17,2%
Amortização da receita diferida	(10.704)	(17.068)	59,5%
Provisão para litígios e demandas judiciais	59.540	76.808	29,0%
	401.122	110.596	-72,4%
(Aumento) redução nos ativos operacionais:			
Contas a receber de clientes	131.872	187.549	42,2%
Estoques	21.614	5.014	-76,8%
Títulos e valores mobiliários	1.091	(17.497)	n.a
Tributos a recuperar	(30.928)	(21.539)	-30,4%
Partes relacionadas	(6.081)	7.255	n.a
Depósitos judiciais	(1.192)	(22.900)	1821,1%
Outros créditos	10.489	(23.592)	n.a
Aumento (redução) nos passivos operacionais:			
Fornecedores	(39.809)	104.065	n.a
Tributos a recolher	34.818	28.908	-17,0%
Salários, provisões e encargos sociais	8.317	7.781	-6,4%
Partes relacionadas	(21)	647	n.a
Pagamento de litígios e demandas judiciais	(17.560)	(9.623)	-45,2%
Aluguéis a pagar	(370)	1.079	n.a
Outras obrigações	(10.041)	21.194	n.a
Caixa gerado nas operações	503.321	378.937	-24,7%
Imposto de renda e contribuição social pagos	(69.809)	(49.403)	-29,2%
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	433.512	329.534	-24,0%
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Empréstimo a parte relacionada	-	(1.529)	n.a
Aquisição de imobilizado	(62.112)	(78.835)	26,9%
Aquisição de ativo intangível	(50.767)	(28.511)	-43,8%
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(112.879)	(108.875)	-3,5%
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Captação de empréstimos e financiamentos	370.482	119.004	-67,9%
Amortização de empréstimos e financiamentos	(505.815)	(362.346)	-28,4%
Juros pagos	(132.236)	(109.872)	-16,9%
Pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio	(12.132)	-	n.a
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas nas atividades de financiamento	(279.701)	(353.214)	26,3%
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA			
No início do exercício	510.680	551.613	8,0%
No fim do período	551.613	419.058	-24,0%