BRASIL PHARMA S.A.
CNPJ/MF 11.395.624/0001-71
NIRE 35.300.374.797

São Paulo, 28 de março de 2017.

PROPOSTAS DA ADMINISTRAÇÃO PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA
A SER REALIZADA EM 28 DE ABRIL DE 2017

ÍNDICE

PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO 03
COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA 04
PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES E DO CONSELHO FISCAL 79
ANEXO À PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES E DO CONSELHO FISCAL 80
PROPOSTA DE ELEIÇÃO DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 95
ANEXO I – ARTIGO 10 DA ICVM 481/2009 - CANDIDATOS 96

PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
(ART. 9º DA ICVM 481/2009)

Senhores Acionistas: a Diretoria da **BRASIL PHARMA S.A.** ("Companhia") informa que a Companhia apurou prejuízo líquido no montante de R$ 634,3 milhões referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, o qual foi alocado na conta de prejuízos acumulados.

Devido ao saldo negativo do prejuízo líquido do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, acrescido do montante em prejuízos acumulados dos anos anteriores, a Companhia (i) não distribuirá dividendos referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, e (ii) não realizará a apresentação do Anexo 9-1-II, conforme o artigo 9º, parágrafo 1º, inciso II, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 481, de 7 de dezembro de 2009 ("ICVM 481/2009").

São Paulo, 28 de março de 2017

A DIRETORIA

COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA

Item 10 do Formulário de Referência, Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009 ("ICVM 480")

10.1. Condições financeiras e patrimoniais gerais

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Brasil Pharma está entre as maiores empresas do setor de varejo farmacêutico no Brasil, operando, atualmente, por meio das redes Drogarias Big Ben e Farmácia Sant'ana, estrategicamente localizadas nas regiões Norte e Nordeste do Brasil, que representam alto potencial de crescimento e menor nível de competição em comparação com as demais regiões do País, e pela rede de franquias Farmais, cujas atividades estão concentradas nas regiões Sudeste e Sul.

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia contava com 820 pontos de venda, dos quais 373 próprios e 447 franquias. Em 31 de dezembro de 2015, eram 989 pontos de venda, sendo 532 próprios e 457 franquias em 31 de dezembro de 2014, 1.212 pontos de venda, sendo 727 próprios e 485 franquias. A redução na quantidade de pontos de vendas mantidos ao final do exercício de 2016 em comparação com o exercício de 2015 refere-se majoritariamente à alienação da rede Drogarias Rosário, que mantinha 151 lojas em 31 de dezembro de 2015, concretizada em 10 de novembro de 2016. Enquanto a redução da quantidade de pontos de venda mantidos ao final do exercício de 2015 em comparação com o exercício de 2014 deve-se principalmente à venda da Drogaria Mais Econômica, que possuía 187 lojas em 31 de dezembro de 2014, realizada em 11 de novembro de 2015.

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia registrou dívida total (composta por empréstimos e financiamentos e por debêntures registrados nos passivos circulante e não circulante) de R$635,2 milhões, uma redução de 35,7% em relação aos R$987,2 milhões registrados em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou um aumento de 31,4% quando comparado aos R$751,1 milhões registrados em 31 de dezembro de 2014.

A dívida total é composta por: (i) empréstimos e financiamentos (circulante e não circulante) no montante de R$139,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, apresentando uma redução de 74,2% em relação aos R$541,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou uma redução de 13,3% quando comparado aos R$625,0 milhões registrados em 31 de dezembro de 2014; (ii) debêntures (circulante e não circulante) no montante de R$495,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 41,8% em relação aos R$349,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou um aumento de 1.060,5% quando comparado aos R$30,1 milhões em 31 de dezembro de 2014; e (iii) contas a pagar por aquisição de investimento (parcelas diferidas das aquisições de plataformas) (circulante) integralmente liquidadas em 31 dezembro de 2016, representando uma redução de 100% em relação aos R$96,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou um aumento de 0,1% em relação aos R$96,0 milhões em 31 de dezembro de 2014.

A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos, como swaps cambiais para eliminar o risco de variação cambial. Os instrumentos financeiros derivativos são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data em que o contrato de derivativo é contratado, sendo reavaliados subsequentemente também ao valor justo. Derivativos são apresentados como ativos financeiros quando o valor justo do instrumento for positivo, e como passivos financeiros quando o valor justo for negativo. Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de instrumentos financeiros derivativos era um passivo de R$0,1 milhões, comparado com um ativo de R$30,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, e ainda um ativo de 30,2 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia registrou caixa e equivalentes de caixa de R$39,8 milhões, um aumento de 100,9% em relação aos R$19,8 milhões registrados em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou uma redução de 45,1% quando comparado aos R$36,1 em 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de dezembro de 2016 a Companhia possuía R$26,7 milhões em aplicações financeiras não equivalentes de caixa, um aumento de 100% quando comparado a 31 de dezembro de 2015 ou 31 de dezembro de 2014, considerando que a Companhia não possuía esta modalidade de investimento.

Sendo assim, a Companhia registrou, em 31 de dezembro de 2016, dívida líquida (representada pela dívida total menos caixa e equivalente de caixa, aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos) no valor de R$568,7 milhões, uma redução de 39,3% em relação aos R$937,3 milhões registrados em 31 de dezembro de 2015, sendo que este último representou um aumento de 36,9% quando comparadas aos R$684,8 milhões em 31 de dezembro de 2014.

A dívida de longo prazo em relação a dívida total representava, em 31 de dezembro de 2016, 2015, 2014 1,3%, 1,9% e 20,6%, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2016, a dívida total da Companhia reduziu em relação ao exercício de 2015, principalmente em razão da Oferta Restrita, dada a destinação do aumento de capital no valor R$400 milhões, utilizados na liquidação da 3.ª Emissão de debêntures da Companhia. Já em 31 de dezembro de 2015, a dívida total da Companhia aumentou em relação a 31 de dezembro de 2014 em razão do consumo das atividades operacionais da Companhia em fase de *turnaround,* principalmente no primeiro semestre do ano antes da virada dos resultados operacionais. Em 31 de dezembro de 2014, a dívida total da Companhia diminuiu com relação ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 em razão, principalmente, da liquidação da 1ª e 2ª emissões de debêntures no decorrer do exercício de 2014.

A razão entre a dívida total (composta pelos empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição de investimento e debêntures, registrados no passivo circulante e no passivo não circulante) e o patrimônio líquido da Companhia totalizava em 31 de dezembro de 2016, 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, 137,2%, 181,3% e 62,6%, respectivamente.

O ano de 2014 foi marcado pelo início de um processo de reestruturação da companhia, focado principalmente em aprimorar os controles internos, padronizar a gestão operacional e estabilizar os centros de distribuição e os sistemas das bandeiras. Nesse contexto, a Companhia promoveu uma reestruturação das equipes de trabalho, na gestão das operações orientada para a geração de resultados e de caixa e na estabilização e melhoria da infraestrutura construída até então.

Durante o ano de 2015, nosso Conselho de Administração aprovou a realização da Oferta Restrita para equacionar a estrutura de capital da Companhia. Os principais termos e condições da Oferta Restrita foram divulgados pela Companhia em fato relevante de 20 de janeiro de 2016. Posteriormente, em 29 de janeiro de 2016, a Companhia anunciou a conclusão do processo de capitalização no valor de R$400,0 milhões com a participação exclusiva de seu principal acionista à época, BTG Pactual, que, nesse momento, aumentou a sua participação total para 96% do capital da Brasil Pharma.

Esse movimento permitiu a desalavancagem da Companhia, com redução em seu endividamento total e também possibilitou o início da estruturação de um instrumento de dívida de longo prazo, o qual foi aprovado em 12 de julho de 2016, mediante a 5º emissão pública de debêntures simples, não conversíveis em ações ("5ª Emissão"), a qual, inclusive, já foi resgatada, conforme detalharemos a seguir.

Apesar de promover a desalavancagem, com redução da dívida total, e possibilitar a estruturação de instrumento de dívida de longo prazo, a capitalização realizada no início de 2016 não abrandou a necessidade de capital de giro da Companhia. Nesse contexto, no decorrer de 2016, a Companhia experimentou contínua redução nos níveis de capital de giro, com consumo dos estoques e consequente redução dos níveis de vendas, prejudicando significativamente o resultado operacional da Companhia, bem como seus indicadores operacionais. Entre as iniciativas empreendidas no decorrer de 2016 para aliviar a restrição de caixa da Companhia foi a alienação da rede Drogaria Rosário, permitindo a redução da exigência de caixa dos últimos trimestres, bem como a implantação de estratégia focada de lojas próprias nas regiões Norte e Nordeste.

A Administração da Companhia trabalha arduamente na busca de alternativas para reequilibrar a necessidade de capital de giro e reverter os prejuízos operacionais apurados nos últimos trimestres. Além disso, a Administração da Companhia, assim como o acionista controlador, BTG Pactual, avaliam constantemente oportunidades de negócios, tanto, exclusivamente em relação ao BTG Pactual, para venda da participação acionária do BTG Pactual na Companhia, quanto para venda das nossas bandeiras, como forma de geração de caixa e redução de nosso endividamento. O BTG Pactual foi recentemente procurado, de forma preliminar e não vinculante, por terceiros potencialmente interessados na aquisição da participação que detém na Companhia e em algumas de nossas bandeiras. Nesse momento, não há, entretanto, qualquer documento assinado ou qualquer definição de venda e, dessa forma, não podemos garantir se tais oportunidades de negócios se concretizarão e em que condições e prazo, podendo, inclusive, eventual preço de venda vir a exceder ou ficar abaixo do valor atual de mercado desses ativos e/ou da Companhia segundo nossa avaliação.

b. Estrutura de capital

A Administração entende que a Companhia apresenta atualmente uma estrutura de capital inadequada para desenvolver as atividades do seu negócio, com dificuldades para cumprir suas obrigações de curto, médio e longo prazo.

Em 31 de dezembro de 2016, o patrimônio líquido da Companhia totalizava R$462,9 milhões, enquanto a dívida total (composta pelos empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição de investimento e debêntures, registrados no passivo circulante e no passivo não circulante) totalizava R$635,2 milhões. A razão entre a dívida total e o patrimônio líquido era de 1,4 vezes em 31 de dezembro de 2016.

Em 31 de dezembro de 2015, o patrimônio líquido da Companhia totalizava R$544,4 milhões, enquanto a dívida total (composta pelos empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição de investimento e debêntures, registrados no passivo circulante e no passivo não circulante) totalizava R$987,2 milhões. A razão entre dívida total e o patrimônio líquido era de 1,8 vezes em 31 de dezembro de 2015, tendo sida reduzida significativamente com o aumento de capital realizado em 29 de janeiro de 2016 e a consequente redução do endividamento.

Em 31 de dezembro de 2014, o patrimônio líquido da Companhia totalizava R$1,2 bilhão, enquanto dívida total (composta pelos empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição de investimento e debêntures, registrados no passivo circulante e no passivo não circulante) totalizava R$751,1 milhões. A razão entre dívida total e o patrimônio líquido era de 0,6 vezes em 31 de dezembro de 2014.

c. Capacidade de Pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia está em conformidade com todas as obrigações financeiras na data deste Formulário de Referência. Contudo, na ausência de outro evento de liquidez, nossa geração de caixa operacional provavelmente não será suficiente para cobrirmos nossos investimentos reduzidos, despesas, obrigações financeiras, e outros valores a serem pagos no futuro próximo.

Nesse contexto, a Companhia inciou em 2017 uma reestruturação de capital e alongamento de suas dívidas bancárias para que possa honrar com todos os compromissos financeiros assumidos, sendo os eventos subsequentes à 31 de dezembro de 2016 relacionados a seguir.

Resgate Antecipado da 4ª Emissão Privada de Debêntures

Em janeiro de 2017, o único debenturista da Quarta Emissão aprovou o resgate antecipado facultativo de 111 (cento e onze) debêntures, seguido do cancelamento da totalidade das debêntures da Quarta Emissão.

Resgate Antecipado da 5ª Emissão Pública de Debêntures

Em janeiro de 2017 a totalidade dos debenturistas da Quinta Emissão aderiram à oferta de resgate antecipado facultativo das debêntures. Considerando a realização do regate da totalidade das debêntures, a Quinta Emissão se tornou extinta.

6ª Emissão Privada de Debêntures

Em janeiro de 2017 a Companhia aprovou a realização da 6ª emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, da Companhia, no valor total de emissão de R$ 374.000.000,00, sendo que, do Valor Total da Emissão:

(a) R$ 70.000.000,00 (setenta milhões de reais) será relativo às Debêntures da primeira série ("Debêntures da Primeira Série"), subscritas em 16 de janeiro de 2017; e

(b) R$120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais) será relativo às Debêntures da segunda série ("Debêntures da Primeira Série"), subscritas em 18 de janeiro de 2017;

(c) R$100.000.000,00 (cem milhões de reais) será relativo às Debêntures da segunda série ("Debêntures da Primeira Série"), subscritas em 15 de março de 2017; e

(d) R$ 84.000.000,00 (oitenta e quatro milhões de reais) será relativo às Debêntures da segunda série ("Debêntures da Segunda Série"), a serem subscritas em uma ou mais parcelas até 26/01/2018 (a exclusivo critério do Debenturista).

Captação Empréstimos

Em janeiro de 2017 a Companhia aprovou a celebração, nos termos do artigo 10, letra "p" do seu Estatuto Social, da Cédula de Crédito Bancário junto ao Banco Modal S.A. no valor de R$ 511.000.000,00 (quinhentos e onze milhões de reais). Neste mesmo período, houve a cessão e aquisição mediante endosso da referida cédula do Banco Modal S.A. para o BTGI VIII Empreendimentos e Participações S.A.

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

Apesar de nossas aquisições terem sido historicamente financiadas, na maior parte, por capital próprio, principalmente a partir de investimentos de nossos acionistas, nossos outros investimentos, como a construção e remodelação de nossos centros de distribuição, o nosso crescimento orgânico através da abertura de novas lojas ou o investimento realizado em implantação de sistemas, foram, na sua maioria, financiados com recursos de terceiros. Assim, sempre que adequado, tomamos empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras de primeira linha, de longo prazo, para cobrir nossos investimentos e nossas necessidades de capital.

Durante o ano de 2016, a Companhia teve boa parte dos recursos destinados à operação (reforço do capital de giro) e alongamento ou troca da dívida, financiados de modo geral por produtos bancários e debêntures de longo prazo.

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo da conta empréstimos e financiamentos era de R$139,8 milhões, contra R$541,9 milhões em 31 de dezembro de 2015.

Em 31 de dezembro de 2016, os empréstimos e financiamentos bancários representavam 21,79% da dívida total da Companhia, enquanto que, em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, representavam 54,9% e 83,2%, respectivamente. Já em 31 de dezembro de 2016 a rubrica de debêntures representava 78,2%, enquanto que, em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, representavam 35,4% e 4,0%, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2016 não havia valores a pagar por aquisição de investimento, (parcela da dívida associada às aquisições circulante/não circulante), enquanto que em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica representava 9,7% e 12,8%, respectivamente, da dívida total da Companhia.

A seguir, temos breve histórico de movimentações financeiras relevantes da companhia, entre debêntures e empréstimos.

No dia 6 de maio de 2014, foi anunciado ao mercado a aprovação do aumento de capital social da Companhia, dentro do limite do capital autorizado, por subscrição privada, com atribuição de bônus de subscrição a serem conferidos como vantagem adicional ao subscritor das ações objeto do aumento de capital. O aumento do capital social aprovado foi de R$400,0 milhões, mediante a emissão de 106,7 milhões de novas ações ao preço de R$3,75 por ação, fixando um prêmio de 10,29% sobre a cotação das ações no fechamento do mercado do dia 8 de abril, dia anterior à reunião do Conselho de Administração que recomendou o aumento de capital. Adicionalmente, foi atribuído 0,3409 bônus de subscrição de emissão da Companhia, totalizando a emissão de até 36,4 milhões bônus de subscrição. Cada bônus conferiu ao titular o direito de subscrever 1 ação ordinária e esteve vigente até 24 de junho de 2016.

Em 16 de junho de 2014, foi decretado o vencimento antecipado de suas Debêntures de 1ª e 2ª emissões e a Companhia resgatou a totalidade das Debêntures em circulação de ambas as emissões, procedendo com seu consequente cancelamento, pagando aos Debenturistas o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração das Debêntures aplicável, calculada *pro rata temporis*, desde a última data de pagamento da remuneração, inclusive, até a data do seu efetivo pagamento, exclusive, equivalente a R$560,0 milhões.

Em 17 de dezembro de 2014, a Companhia iniciou sua terceira emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, no montante total de R$60,0 milhões, em duas séries ("3ª Emissão"), que posteriormente atingiu o montante de R$349,3 milhões em oito séries, dos quais R$230,0 milhões foram integralizados. Todas as séries são remuneradas a 100% do CDI acrescido de spread de 2,75% a.a., com vencimento em 05 de fevereiro de 2016. Os recursos obtidos com a mencionada emissão se destinam à amortização do saldo da dívida de curto prazo, reforço de capital de giro e fortalecimento do caixa (emissão liquidada em 05 de fevereiro de 2016).

Em 29 de janeiro de 2016 o Conselho de Administração aprovou o aumento de capital ("Oferta Restrita"), mediante subscrição de novas ações, no montante de R$400,0 milhões, mediante a emissão de 105.8 milhões de novas ações. No âmbito da Oferta Restrita o BTGI Stigma LLC subscreveu e integralizou pelo preço de emissão de R$3,78 por ação, a totalidade das ações ofertadas, tornando-se acionista controlador da Companhia. O crédito foi utilizado principalmente para liquidação total da 3ª Emissão de debêntures, em fevereiro de 2016.

Em 16 de junho de 2016, foi aprovada a 4ª emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, no valor total de R$250 milhões ("4ª Emissão"). Todas as séries são remuneradas a 100% do CDI acrescido de spread de 4,6% a.a.. Sua primeira subscrição deu-se em junho de 2016, no valor de R$50 milhões referente à 1ª (primeira) série. Já em dezembro do mesmo ano, deu-se a segunda e a terceira subscrição, no valor de R$35 milhões e R$26 milhões, ambas referentes à 2ª

(segunda) série. Os recursos líquidos provenientes desta captação foram integralmente destinados ao reforço do capital de giro (emissão liquidada em 16 de janeiro de 2017).

Em 11 de Julho de 2016, foi aprovada a 5ª emissão pública de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, com valor total de oferta em R$377,7 milhões ("5ª Emissão"). Esta emissão possui juros remuneratórios atrelados à 100% da variação diária do CDI acrescido de sobretaxa de 4% a.a.. Os recursos líquidos obtidos foram integralmente utilizados para alongamento ou troca do endividamento da companhia, evidenciado com a liquidação antecipada e integral dos produtos financeiros com instituições bancárias diversas, entre eles HSBC Bank Brasil S.A., Itaú Unibanco S.A. e Banco Santander (Brasil) S.A. (emissão liquidada em 16 de janeiro de 2017)

Em 12 de janeiro de 2017, foi celebrado contrato de empréstimo com Banco Modal S.A, posteriormente cedido para o BTGI VIII Empreendimentos e Participações S.A., no valor de R$511 milhões, remunerado à 119% da variação diária do CDI, com vencimento em 12 de janeiro de 2032 e amortização anual. Os recursos foram utilizados principalmente para alongamento ou troca do endividamento da companhia.

Em 13 de janeiro de 2017, foi aprovada a 6ª emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, no valor total de R$ 374 milhões ("6ª Emissão"). Esta emissão possui juros remuneratórios atrelados à 119,6% do CDI, inicialmente foram subscritos R$ 190 milhões, relativos à primeira e segunda série em 16 de janeiro de 2017, sendo R$70 milhões relativos à primeira série, e R$ 120milhões, referentes à segunda série. Posteriormente, houve a subscrição do valor de R$ 100 milhões relativo à segunda série em 15 de março de 2017. Os recursos líquidos provenientes da captação foram destinados ao reforço de capital de giro.

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

A Administração entende que a Companhia atualmente necessita de capital próprio, assim como empréstimos e financiamentos bancários, pois os resultados obtidos ainda não são suficientes para pagar os juros das dívidas e também atender às necessidades de capital de giro oriundas do seu segmento.

Os investimentos das operações próprias vêm sendo financiados principalmente com recursos de terceiros. Portanto, quando necessário, obtemos empréstimos e financiamentos para fazer frente aos nossos investimentos e às nossas obrigações, ou levantamos recursos junto aos nossos acionistas, como na Oferta Restrita, onde nosso principal acionista à época subscreveu e integralizou pelo preço de emissão de R$3,78 por ação, a totalidade das ações ofertadas, perfazendo um montante de R$ 400,0 milhões, tornando-se acionista controlador da Companhia.

Adicionalmente, acreditamos que somos capazes de, conservadoramente, tomar novos empréstimos e financiamentos caso precisemos de financiamento adicional para nossos investimentos e aquisições futuros e para, de outra forma, suportarmos nossas operações.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Em 31 de dezembro de 2016, nossa dívida total era de R$635,2 milhões, incluindo (i) endividamento de curto prazo de (a) R$131,5 milhões de empréstimos e financiamentos, e (b) R$495,3 milhões em debêntures, e (ii) endividamento de logo prazo de R$8,4 milhões em empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2016, nossos empréstimos, circulante e não circulante, eram de R$131,5 milhões e R$8,4 milhões, respectivamente, e nossas debêntures circulante eram de R$495,3 milhões. Em 31 de dezembro de 2015, nossos empréstimos e financiamentos e contas a pagar por aquisição de investimento, circulante e não circulante, eram de R$ 619,4 milhões e R$ 18,5 milhões, respectivamente, e nossas debêntures circulantes eram R$ 349,3 milhões. A redução em nossas dívidas de 2015 a 2016 se deu em decorrência de liquidação de empréstimos no decorrer do exercício.

Grande parte do endividamento da Companhia é composto por contratos de empréstimos e financiamentos com instituições financeiras que visam a garantir recursos para seus investimentos, cujos objetivos são basicamente a manutenção da nossa rede de lojas e centros de distribuição, investimentos em tecnologia e em capital de giro para manutenção do nível de serviço junto a seus clientes.

As principais garantias que a Companhia oferece para a captação de linhas de financiamento têm sido a cessão dos direitos sobre os recebíveis provenientes das vendas realizadas através de cartões de créditos.

A Administração entende que a Companhia atualmente necessita de capital próprio, assim como empréstimos e financiamentos bancários, pois os resultados obtidos ainda não são suficientes para pagar os juros das dívidas e também atender às necessidades de capital de giro oriundo do seu segmento. Acreditam também, que após a reestruturação de sua estrutura de capital, a Companhia terá recursos suficientes para voltar a investir no crescimento orgânico, equilibrar seu capital de giro e gerar liquidez.

A tabela abaixo apresenta a taxa de juros praticada e o saldo devedor dos principais contratos financeiros referentes aos períodos indicados:

	% da taxa de juros por mês	Índice	Em 31 de dezembro de		
			2016	2015	2014
Circulante					
Empréstimo de capital de giro	14,14 a 26,04	CDI (1)	79,0	327	108,9
Empréstimo de capital de giro	4,65	USD (2)	40,3	96,8	300,4
Empréstimo de capital de giro	2,5 a 51,11	Fixo	9,0	96,1	107,7
Empréstimo de capital de giro	13,8	SELIC (3)	0,8	0,8	0,8
Empréstimo de capital de giro	12,61	TJLP (4)	2,6	2,7	2,7
Total Circulante			**131,7**	**523,4**	**520,5**
Não circulante					
Empréstimo de capital de giro	14,14 a 18,71	CDI (1)	8,1	13	33,5
Empréstimo de capital de giro	4,65	USD (2)	-	-	51,9
Empréstimo de capital de giro	3 a 3,5	Fixo	0,1	2,1	12,3
Empréstimo de capital de giro	13,75	SELIC (3)	-	0,8	1,6
Empréstimo de capital de giro	12,61	TJLP (4)	-	2,6	5,3
Total Não Circulante			**8,4**	**18,5**	**104,6**
Total			**139,9**	**541,9**	**625,1**

(1) A taxa média do CDI por mês foi de 1,12%, 1,16% e 0,96% em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

(2) Os contratos de financiamento em moeda estrangeira são vinculados a operações de swap para eliminar o risco de variações cambiais.

(3) A taxa média da SELIC por mês foi de 1,1%, 1,14% e 0,94% em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

(4) A taxa média da TJLP por mês foi de 0,62, 0,57% e 0,42% em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

A tabela abaixo apresenta a taxa de juros praticada e o saldo devedor de nossa posição de debêntures:

	Controladora/Consolidado				
	Debêntures em circulação	**Encargos financeiros**	**Preço unitário**	**31/12/2016**	**31/12/2015**
3ª emissão 1ª série	30	CDI +2,75% a.a.	1.197	-	35.915
3ª emissão 2ª série	30	CDI + 2,75% a.a.	1.185	-	35.559
3ª emissão 3ª série	35	CDI + 2,75% a.a.	1.169	-	40.932
3ª emissão 4ª série	15	CDI + 2,75% a.a.	1.143	-	17.142
3ª emissão 5ª série	60	CDI + 2,75% a.a.	1.125	-	67.527
3ª emissão 6ª série	35	CDI + 2,75% a.a.	1.101	-	38.533
3ª emissão 7ª série	25	CDI + 2,75% a.a.	1.085	-	27.114
3ª emissão 8ª série	85	CDI + 2,75% a.a.	1.019	-	86.578
4ª emissão 1ª série	50	CDI + 4,60% a.a.	1.118	55.890	-
4ª emissão 2ª série	61	CDI + 4,60% a.a.	1.007	61.425	-
5º emissão 1ª série	377	CDI + 4,00% a.a.	1.021	384.841	-
Custo de captação				(6.898)	(14)
				495.258	**349.286**
Passivo circulante				**495.258**	**349.286**
Passivo não circulante				**-**	**-**

	Controladora/Consolidado				
	Debêntures em circulação	**Encargos financeiros**	**Preço unitário**	**31/12/2015**	**31/12/2014**
3ª emissão 1ª série	30	CDI +2,75% a.a.	1.197	35.915	-
3ª emissão 2ª série	30	CDI + 2,75% a.a.	1.185	35.559	-
3ª emissão 3ª série	35	CDI + 2,75% a.a.	1.169	40.932	-
3ª emissão 4ª série	15	CDI + 2,75% a.a.	1.143	17.142	-
3ª emissão 5ª série	60	CDI + 2,75% a.a.	1.125	67.527	-
3ª emissão 6ª série	35	CDI + 2,75% a.a.	1.101	38.533	-
3ª emissão 7ª série	25	CDI + 2,75% a.a.	1.085	27.114	-
3ª emissão 8ª série	85	CDI + 2,75% a.a.	1.019	86.578	-
3ª emissão 1ª série	30	CDI +2,75% a.a.	1.003	-	30.098
Custo de captação				(14)	(25)
				349.286	**30.073**
Passivo circulante				**349.286**	**30.073**
Passivo não circulante				**-**	**-**

A dívida total da Companhia (composto pelas rubricas empréstimos e financiamentos, debêntures e contas a pagar por aquisição de investimento, circulante e não circulante) em 31 de dezembro de 2015 era de R$987,2 milhões, divididos em: (i) curto prazo: R$523,4 milhões de empréstimos e financiamentos, R$96,0 milhões de contas a pagar por aquisição de investimento, e R$349,3 milhões em debêntures; e ii) longo prazo: R$18,5 milhões de empréstimos e financiamentos.

A dívida total da Companhia (composto pelas rubricas empréstimos e financiamentos, debêntures e contas a pagar por aquisição de investimento, circulante e não circulante) em 31 de dezembro de 2014 era de R$751,1 milhões, divididos em: (i) curto prazo: R$520,5 milhões de empréstimos e financiamentos, R$45,7 milhões de contas a pagar por aquisição de investimento, e R$30,1 milhões em debêntures; e (ii) longo prazo: R$104,6 milhões de empréstimos e financiamentos e R$50,2 milhões de contas a pagar por aquisição de investimento.

A seguir, apresentamos o cronograma de amortização de nossa dívida de longo prazo 31 de dezembro de 2016.

Em 31 de dezembro de 2016 – Posição Consolidada – R$ milhões

	Empréstimos e Financiamentos	Contas a Pagar por Aquisição	Debêntures	Total
2016	139,9	-	495,3	**635,2**
2015	541,9	96	349,3	**987,2**
Total	**681,8**	**96**	**844,6**	**1.622,4**

A seguir, apresentamos uma breve descrição de contratos relevantes celebrados com nossos principais credores na data deste Formulário de Referência:

Contratos Financeiros

Cédulas de Crédito Bancário com o Banco IBM S.A.

Em 31 de maio de 2012, 28 de junho de 2012 e 21 de dezembro de 2012, emitimos cédulas de crédito bancário nos valores de R$32,8 milhões, R$22,4 milhões e R$38,7 milhões, respectivamente, em benefício do Banco IBM S.A., de forma a assegurar o financiamento para o pagamento de três contratos de serviços firmados entre nós e a IBM Brasil Indústria Máquinas e Serviços Ltda. A primeira cédula é remunerada por uma taxa de juros atreladas à CDI somados 0,79% ao ano, com pagamentos do valor principal e dos juros a serem realizados em dez parcelas sucessivas e semestrais, a começar por 30 de novembro de 2012. A segunda cédula é remunerada por uma taxa de juros atreladas à CDI somados 0,79% ao ano, com pagamentos do valor principal e dos juros a serem realizados em oito parcelas sucessivas e semestrais, a começar por 28 de julho de 2012. A terceira cédula é remunerada por uma taxa de juros atrelada à CDI somados 0,80% ao ano, com pagamentos do valor principal e dos juros a serem realizados em dez parcelas sucessivas e semestrais, a começar por 21 de junho de 2013. Em 31 de dezembro de 2016, o saldo devedor agregado destas cédulas de crédito bancário era de R$20,5 milhões.

Cédulas de Crédito Bancário com o Itaú Unibanco S.A. (“Banco Itaú”)

Em 12 de dezembro de 2012, emitimos cédula de crédito bancário no valor de R$ 10milhões, em favor do Banco Itaú, dividido em dois sub créditos, onde o sub crédito “A”, de R$ 8 milhões é remunerado à TJLP + 4,5% a.a., e o sub crédito “B”, de R$ 2 milhões é remunerado à taxa fixa de 3,5% a.a. O contrato é amortizado em parcelas mensais e sucessivas, com vencimento em 15 de dezembro de 2017. (Cédula liquidada de forma antecipada em 16 de janeiro de 2017)

Em 04 de novembro de 2016, renovamos limite de Conta Garantida, de R$2milhões, remunerados à taxa fixa de 84,8% a.a. Em 31 de dezembro de 2016 o saldo devedor de todas as cédulas de crédito bancário celebrados com o Banco Itaú era de R$6,8 milhões, as quais foram liquidadas antecipadamente em 16 de janeiro de 2017.

Contratos de Crédito com o Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander")

Em 27 de agosto de 2012, a Guararapes Brasil Atacado S.A., incorporada pela Distribuidora Big Benn S.A. ("Big Benn"), firmou dois contratos de crédito com o Santander, no montante total de R$ 0,3 milhões, remunerados à taxa fixa de 5,5% a.a. com vencimento em 15 de setembro de 2017, com parcelas mensais, constantes e sucessivas. Em 29 de agosto de 2012, a Big Benn, firmou contrato de crédito com o Santander, no montante principal de R$ 0,2 milhões, remunerados à taxa fixa de 5,5% a.a. com vencimento em 15 de setembro de 2017, com parcelas mensais, constantes e sucessivas.

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo devedor agregado destas cédulas de crédito bancário era de R$ 0,1 milhões.

Cédulas de Crédito Bancário com o Banco Bradesco S.A. ("Bradesco")

Emitimos duas cédulas de crédito bancário em benefício do Bradesco. A primeira foi emitida pela Companhia em 19 de novembro de 2015 no montante de R$35,0 milhões, com o pagamento integral do montante devido em uma única parcela em 02 de dezembro de 2015. Na data do vencimento aditamos o vencimento para 18 de janeiro de 2016. Os juros incidentes sobre a cédula eram de CDI mais 4,91% ao ano. Em de 31 de dezembro de 2015, o saldo devedor da primeira cédula de crédito bancário era de R$35,0 milhões.

A segunda cédula foi emitida pela Big Benn em 19 de novembro de 2015 e garantida por nós, no montante de R$15,0 milhões, com o pagamento do total do valor principal originalmente devido em uma única parcela em 02 de dezembro de 2015. Na data do vencimento aditamos o vencimento para 18 de janeiro de 2016. Os juros incidentes sobre a cédula eram de CDI mais 4,91% ao ano. Em de 31 de dezembro de 2015, o saldo devedor da segunda cédula de crédito bancário era de R$15,0 milhões. As cédulas de crédito bancário com o Bradesco receberam o 6º, 7º, 8º, 9º e 10º aditamento, automaticamente, sempre atualizando sua data de vencimento e renovando o limite de crédito.

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo devedor agregado de todas as cédulas de crédito bancário celebrados com o Bradesco era de R$50 milhões.

Contratos de Crédito com o Banco Original S.A. ("Original")

Em 17 de março de 2015, celebramos contrato de crédito com o Original, no montante total de R$20 milhões, com juros remuneratórios atrelados à 100% da variação do CDI acrescido de sobretaxa de 6,17% a.a, a ser amortizado em única parcela 90 dias após a emissão da cédula de crédito, com pagamento de juros mensal.

Em 28 de janeiro de 2016, após sucessivas renovações de crédito, foi assinado o 4º termo aditivo, alterando o juros remuneratório, que passou a ser atualizado por 100% da variação do CDI acrescido da sobretaxa de 7,83% a.a.. Em 29 de março de 2016, foi assinado o 6º termo aditivo, alterando novamente os juros remuneratórios, que passou a ser atualizado por 100% da variação do CDI acrescido da sobretaxa de 10,43% a.a., alterando também o limite de crédito bancário para R$15 milhões.

Em 06 de junho de 2016, foi assinado o 7º termo aditivo alterando o limite de crédito bancário para R$14 milhões. Em 08 de julho de 2016, foi assinado o 8º termo aditivo, alterando os juros remuneratórios, que passou a ser atualizado por 100% da variação do CDI acrescido da sobretaxa de 9,12%a.a., alterando também o limite de crédito bancário para R$ R$13 milhões. Em 05 de setembro de 2016, foi assinado o 9º termo aditivo, alterando os juros remuneratórios, que passou a ser atualizado por 100% da variação do CDI acrescido da sobretaxa de 10,43% a.a., alterando também o limite de crédito bancário para R$12 milhões.

Em 07 de novembro de 2016, foi assinado o 10º termo aditivo alterando o limite de crédito bancário para R$11 milhões. O saldo devedor em 31 de dezembro de 2016 era de R$ 10,9 milhões.

Contratos de Crédito com o SG Equipment Finance S.A. Arrendamento Mercantil (“*SG Equipment Finance*”)

Em 10 de julho de 2014, celebramos contrato de crédito com *SG Equipment Finance*, no montante total de R$8,1 milhões, com juros remuneratórios atrelado à 100% da variação diária do CDI, acrescido de sobretaxa de 1,85% a.a., com amortização mensal e sucessiva, com vencimento em 10 de julho de 2017. Em 31 de dezembro de 2016 o saldo devedor total desta cédula de crédito era de R$1,9 milhões.

Contratos de Crédito com Banco ABC Brasil S.A. (“Banco ABC”)

Em 28 de setembro de 2016, celebramos contrato de crédito com Banco ABC, no montante total de US$12 milhões de dólares, com juros remuneratórios fixo de 4,65% a.a., com vencimento em 29 de março de 2017. Em 31 de dezembro de 2016 o saldo devedor total desta cédula de crédito era de R$40,2 milhões de reais.

Debêntures

Desde 2012, tivemos seis emissões de debêntures, cada uma com várias séries, e características distintas.

Em 16 de junho de 2014, foi decretado o vencimento antecipado das Debêntures de 1ª e 2ª emissões e a Companhia resgatou a totalidade das Debêntures em circulação de ambas as emissões procedendo com seu consequente cancelamento, pagando aos Debenturistas o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures em circulação acrescido da Remuneração das Debêntures aplicável, calculada pro rata temporis, desde a última data de pagamento da remuneração, inclusive, até a data do seu efetivo pagamento, exclusive.

Em 12 de dezembro de 2014, a Companhia iniciou sua 3ª Emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, no montante total de R$60,0 milhões, em duas séries, que posteriormente atingiu o montante de R$355,0 milhões em oito séries.

Séries	Montante
1ª Série	R$ 30 milhões
2ª Série	R$ 30 milhões
3ª Série	R$ 35 milhões
4ª Série	R$ 15 milhões
5ª Série	R$ 60 milhões
6ª Série	R$ 35 milhões
7ª Série	R$ 25 milhões
8ª Série	R$ 125 milhões

Todas as séries são remuneradas a 100% do CDI acrescido de spread de 2,75% a.a., com vencimento em 5 de fevereiro de 2016, emitidas entre dezembro de 2014 e janeiro de 2016, conforme segue:

- Em 17 de dezembro de 2014, uma série no valor principal total de R$30,0 milhões;
- Também em 17 de dezembro de 2014, uma segunda série no valor principal total de R$30,0 milhões;
- Em 12 de fevereiro de 2015, uma terceira série no valor principal total de R$35,0 milhões;
- Em 06 de abril de 2015, uma quarta série no valor principal total de R$15,0 milhões;
- Em 17 de abril de 2015, uma quinta série no valor principal total de R$60,0 milhões;
- Em 24 de junho de 2015, uma sexta série no valor principal total de R$35,0 milhões;
- Em 22 de julho de 2015, uma sétima série no valor principal total de R$ 25,0 milhões; e
- Em 22 de julho de 2015, uma oitava série no valor principal total de R$45,0 milhões, aumentada para R$125,0 milhões entre 30 de setembro de 2015 e 8 de janeiro de 2016.

Todas as debêntures da terceira emissão são detidas exclusivamente pelo BTG Pactual, por meio de subsidiárias ou afiliadas. O pagamento deste compromisso foi quitado mediante a entrada dos recursos oriundos da Oferta Restrita realizada pela Companhia, em janeiro de 2016.

Em 16 de junho de 2016, foi aprovada a 4ª Emissão privada de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, no valor total de R$250 milhões. Todas as séries são remuneradas a 100% do CDI acrescido de spread de 4,6% a.a..

Sua primeira subscrição deu-se em junho de 2016, no valor de R$50 milhões referente à 1ª (primeira) série. Já em dezembro do mesmo ano, deu-se a segunda e a terceira subscrição, no valor de R$35 milhões e R$26 milhões, ambos referentes à 2ª (segunda) série da 4ª Emissão. Os recursos líquidos provenientes desta captação foram integralmente destinados ao reforço do capital de giro (liquidado em 16 de janeiro de 2017).

Séries	Montante
1ª Série	R$ 50 milhões
2ª Série	R$ 35 milhões
2ª Série	R$ 26 milhões

Em 11 de Julho de 2016, foi aprovada a 5ª Emissão pública de debêntures, não conversíveis em ações, em série única, com valor total de oferta em R$377,7 milhões. Esta emissão possui juros remuneratórios, calculado sobre o saldo, de 100% da variação do CDI acrescida de sobretaxa de 4% a.a.. Os recursos líquidos obtidos foram integralmente utilizados para alongamento do endividamento da companhia, evidenciado com o pagamento integral dos contratos financeiros com instituições bancárias diversas, entre eles HSBC Bank Brasil S.A., Banco Itaú e Santander, ainda em julho de 2016 (liquidado em 16 de janeiro de 2017).

Séries	Montante
Série Única	R$ 377,7 milhões

O saldo total de debêntures em 31 de dezembro de 2016 foi de R$ 495,2milhões.

Atividades de *Hedging*

Visto que uma parcela de nosso endividamento está atrelada ao dólar norte-americano, celebramos instrumentos derivativos (swaps) com instituições financeiras, buscando nos salvaguardar contra flutuações da taxa de câmbio do dólar norte-americano/real e vincular nossas despesas com juros/ à taxa CDI. Atualmente, 100% da nossa exposição ao dólar está protegida por esta estratégia. Tais operações de hedge são contabilizadas como ativos atrelados ao dólar norte-americano, com o objetivo de convertê-los em passivos em reais, a fim de realizar um ganho cambial e atingir fluxos de caixa mais favoráveis e com maior liquidez. O valor de mercado das operações de swap celebradas é determinado através da aplicação da metodologia de fluxo de caixa descontado em cada transação, com base nas taxas de câmbio existentes e na taxa do CDI.

Nossas atividades de *hedging* têm um impacto significativo nos nossos resultados de operações, principalmente nos nossos resultados financeiros. Para melhor entender o efeito que as flutuações da taxa de câmbio têm em nossos resultados, deve-se ligar os efeitos de ganhos e perdas registrados em “operações de câmbio” e “derivativos”, calculados nos termos dos resultados financeiros. Qualquer disparidade entre as quantias registradas em resultados financeiros (tipicamente registrando um valor superior nos resultados financeiros) pode ser creditada ao efeito de marcação a mercado na contabilização do swap no passivo. Por outro lado, essa variação também é refletida na posição dos ativos registrados no nosso balanço na linha “Derivativos”.

Com a estruturação, já em curso, do instrumento que alongará a dívida bancária da Companhia, os contratos de *hedging* serão 100% liquidados, uma vez que o instrumento inteiro será emitido em moeda nacional.

Obrigações Contratuais

A tabela abaixo apresenta o cronograma de vencimento de nossos contratos com fornecedores, empréstimos e financiamentos, debêntures e contas a pagar por aquisição de investimento em 31 de dezembro de 2016.

	Em 31 de dezembro de 2016			
	1 a 12 meses	**1 a 5 anos**	**Mais de 5 anos**	**Total**
Fornecedores (1)	271.066	-	-	271.066
Empréstimos e financiamentos (2)	131.507	8.373	-	139.880
Debêntures (3)	495.258	-	-	495.258
Derivativos(4)	37	-	-	37
Total	**897.868**	**8.373**	**-**	**906.241**

(1) Para maiores informações, favor ver nota 13 de nossas informações contábeis, para o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016.
(2) Para maiores informações, favor ver nota 14 de nossas informações contábeis para o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016.
(3) Para maiores informações, favor ver nota 15 de nossas informações contábeis, para o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016.
(4) Para maiores informações, favor ver nota 16 de nossas informações contábeis, para o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2016, no longo prazo, possuíamos apenas as parcelas do financiamento com o Banco IBM S.A. que totalizavam R$ 22 milhões, dos quais R$ 8,8 milhões estão no longo prazo. O crédito foi utilizado exclusivamente para investimento na aquisição de equipamentos de tecnologia e/ou aquisição de programas de softwares.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

Não existem eventuais restrições impostas a Companhia, inclusive com relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, conforme o caso.

g. Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia possuía um total de R$139,8 milhões em empréstimos e financiamentos, montante esse que representava parcela significativa das linhas de crédito disponíveis por meio de contratos dessa natureza por ela firmados, sendo que nessa data havia utilizado todo o valor disponibilizado.

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Os comentários descritos a seguir, têm como base as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro - IFRS, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* - IASB e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

A Companhia uniformizou o critério para apresentação da dívida líquida, passando a utilizar nesse documento o mesmo critério adotado nas demonstrações financeiras.

Período de 31 de dezembro de 2016, em comparação ao Período de 31 de dezembro de 2015.

A tabela a seguir apresenta certas informações sobre nossos resultados operacionais consolidados no período de um ano de 2016 e 2015. As informações comparativas apresentam os resultados dos investimentos alienados identificado como resultados de operações descontinuadas, assim como os respectivos comentários.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO CONSOLIDADO	**Exercício social encerrado em 31 de dezembro de**					
	2016	**% A.V.**	**2015**	**% A.V.**	**Variação**	**Variação %**
Receita bruta de vendas	1.591.261	100,00%	2.567.418	100,00%	(976.157)	-38,02%
Deduções da receita bruta	(88.605)	-5,57%	(131.547)	-5,12%	42.942	-32,64%
Receita líquida de vendas	**1.502.656**	**94,43%**	**2.435.871**	**94,88%**	**(933.215)**	**-38,31%**
Custo das vendas	(1.041.187)	-65,43%	(1.784.726)	-69,51%	743.539	-41,66%
Lucro bruto	**461.469**	**29,00%**	63.356.409 **651.145**	**25,36%**	**(189.676)**	**-29,13%**
(Despesas) receitas operacionais	**(959.923)**	-60,32%	**(910.168)**	-35,45%	(49.755)	5,47%
Despesa com vendas	(549.610)	-34,54%	(508.666)	-19,81%	(40.944)	8,05%
Despesas gerais e administrativas	(252.338)	-15,86%	(304.064)	-11,84%	51.726	-17,01%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	22.743	1,43%	(30.820)	-1,20%	53.563	-173,79%
Redução ao valor de recuperação de ativos	(180.718)	-11,36%	(66.618)	-2,59%	(114.100)	171,28%
Perda com alienação de investimentos	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Resultado de equivalência patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Lucro (Prejuízo) oper. antes do resul financeiro	**(498.454)**	**-31,32%**	**(259.023)**	**-10,09%**	**(239.431)**	**92,44%**
Resultado financeiro	**(140.298)**	**-8,82%**	**(172.760)**	**-6,73%**	**32.462**	**-18,79%**
Receitas financeiras	24.538	1,54%	251.741	9,81%	(227.203)	-90,25%
Despesas financeiras	(164.836)	-10,36%	(424.501)	-16,53%	259.665	-61,17%
Resultado antes do imp. de renda e da contrib.social	**(638.752)**	**-40,14%**	**(431.783)**	**-16,82%**	**(206.969)**	**47,93%**

Imposto de renda e contribuição social	**37.103**	**2,33%**	**32.335**	**1,26%**	**4.768**	**14,75%**
Corrente	-	0,00%	(4.673)	-0,18%	4.673	- 100,00%
Diferido	37.103	2,33%	37.008	1,44%	95	0,26%
Prejuízo do exercício das operações continuadas	**(601.649)**	**-37,81%**	**(399.448)**	**-15,56%**	**(202.201)**	**50,62%**
Operações descontinuadas						
Lucro/Prejuízo do exercício de operações descontinuadas	(66.737)	**-4,19%**	(97.059)	**-3,78%**	30.322	-31,24%
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas	34.045	2,14%	(158.038)	**-6,16%**	192.083	- 121,54%
Lucro/(Prejuízo) líquido do exercício antes da participação de não controladores	**(634.341)**	**-39,86%**	**(654.545)**	**-25,49%**	**20.204**	**-3,09%**
Acionistas não controladores	-	0,00%	-	**0,00%**	**-**	0,00%
Resultado Líquido do Exercício	**(634.341)**	**-39,86%**	**(654.545)**	**-25,49%**	**20.204**	**-3,09%**

Receita Bruta

Nossa receita bruta diminuiu em R$976,2 milhões, ou 38,2%, quando comparado o exercício de 2016 com 2015, passando de R$2.567,4 milhões no exercício de 2015, dos quais R$2.550,2, milhões ou 99,3%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$17,2 milhões, ou 0,7%, ao nosso segmento de serviços, para R$1.591,3 milhões no exercício de 2016, dos quais R$1.575,1 milhões, ou 99,0%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$16,2 milhões, ou 1,0 %, ao nosso segmento de serviços.

A tabela abaixo apresenta a divisão da nossa receita bruta para os períodos indicados.

	Período de nove meses findo em 31 de dezembro de				
	2016		**2015**		**A.H.**
	R$ milhões	**% do Total**	**R$ milhões**	**% do Total**	**2016x2015**
Medicamentos					
Marca[1]	687,4	43,2%	1.183,6	46,1%	(41,9%)
Genéricos	229,1	14,4%	292,7	11,4%	(21,7%)
Produtos não-farmacêuticos	**658,6**	**41,4%**	**1073,9**	**41,8%**	**(38,7%)**
Taxas e serviços de franquias[2]	**16,2**	**1,0%**	**17,2**	**0,7%**	**(5,8%)**
Total [3]	**1.591,3**	**100%**	**2.567,4**	**100%**	**(38,0%)**

(1) Os produtos farmacêuticos de marca corresponderam a 75,0% e 80,0% de nossa receita bruta total de medicamentos no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 e 2015, respectivamente.

(2) Inclui receita de royalties de franquias e venda de nossos produtos em nossas lojas próprias, usadas como modelo para treinamento e visitação de nossos franqueados.

(3) Excluindo receita bruta da Rosário e Mais Econômica no período 2016 e 2015.

A diminuição da nossa receita bruta no exercício 2016 em comparação com o exercício de 2015 deveu-se principalmente a (i) uma diminuição do número total de nossas lojas, de 532 lojas próprias e 457 lojas franqueadas em 2015, a 373 lojas próprias e 447 lojas franqueadas ao final de 2016 além da alienação das operações da Mais Econômica (2015) e Rosário (2016) que levou a redução da quantidade de lojas, refletindo uma mudança em nossa estratégia de negócios focada na geração de lucro e eficiência operacional, em vez de expansão, (ii) uma redução em vendas nas mesmas lojas no período de doze meses findo em 31 de

dezembro de 2016, em relação ao mesmo período em 2015, com uma redução considerando apenas lojas maduras, em parte devido ao fraco desempenho das bandeiras Mais Econômica e Rosário, que registraram uma diminuição na receita de vendas no período e (iii) a diminuição das atividades promocionais executadas durante quase a totalidade do ano de 2016 para otimizar o perfil dos estoques da Companhia.

Quando olhamos essa evolução negativa na receita em conjunto com a evolução da margem bruta, é possível observar que a Companhia registrou patamar superior de lucro bruto apesar das vendas menores, sinalizando grande eficiência na rentabilização das vendas realizadas.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta diminuíram R$42,9 milhões, ou 32,6%, passando de R$ 131,5 milhões no exercício de 2015 (5,1% da nossa receita bruta) para R$88,6 milhões no exercício de 2016 (5,6% da nossa receita bruta), principalmente devido a (i) diminuição da nossa receita ao longo do período e (ii) em menor grau, uma redução de R$6,4 milhões, ou 46,0%, como resultado de um menor volume de devoluções, de R$14,0 milhões no exercício de 2015, para R$7,6 milhões, no exercício de 2016.

Receita Líquida de Vendas

Pelas razões apresentadas acima, nossa receita líquida de vendas diminuiu em R$933,2 milhões, ou 38,3%, passando de R$2.435,9 milhões no exercício de 2015, dos quais R$2.417,6 milhões, ou 99,2%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$18,2 milhões, ou 0,8%, ao nosso segmento de serviços, para R$1.502,7 milhões, no exercício de 2016, dos quais R$1.485,9 milhões, ou 98,9%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$16,8 milhões, ou 1,1%, ao nosso segmento de serviços. Nossa receita líquida de vendas no exercício de 2015 representou 69,5% da nossa receita bruta, em comparação com 65,4% de nossa receita bruta, no exercício de 2016.

Custo de Vendas

Nosso custo de vendas diminuiu R$743,5 milhões, ou 41,6%, passando de R$1.784,7 milhões no exercício de 2015 (69,5% da nossa receita bruta) para R$1.041,2 milhões, no exercício de 2016 (65,4% de nossa receita bruta). Esta diminuição no nosso custo de vendas foi principalmente resultante de (i) determinadas eficiências operacionais na integração da operação, incluindo (a) melhorias em nossa política de compras, agora baseada em informações obtidas diretamente de nossas lojas, (b) implementação e amadurecimento de novos sistemas de compras e vendas que foram introduzidos, e (c) uma diminuição acentuada nos níveis de perdas, como resultado de melhores controles sobre produtos fora do prazo de validade, juntamente com uma melhor repartição do excesso de estoque entre lojas e redes.

No exercício de 2015, R$1.784,2 milhões, ou 99,9%, do nosso custo de vendas foi atribuído ao nosso segmento de varejo e R$0,5 milhões, ou 0,03%, ao nosso segmento de serviços, enquanto que no exercício de 2016, R$1.040,9 milhões, ou 99,97%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$0,3 milhões, ou 0,03%, ao nosso segmento de serviços.

Lucro Bruto

Pelas razões apresentadas acima, nosso lucro bruto reduziu em R$189,7 milhões, ou 29,13%, passando de R$651,2 milhões no exercício de 2015 (25,3% da nossa receita bruta) para R$461,7 milhões, no exercício de 2016 (29% da nossa receita bruta).

No exercício de 2015, R$ 633,3 milhões, ou 97,3%, de nosso lucro bruto foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$17,8 milhões, ou 2,7%, ao nosso segmento de serviços, enquanto que no exercício de 2016, R$444,9 milhões, ou 96,4%, do nosso lucro bruto, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$16,5 milhões, ou 3,6%, ao nosso segmento de serviços.

Receitas (Despesas) operacionais

Despesas com vendas

Nossas despesas com vendas aumentaram em R$ 40,9 milhões, ou 8,0%, passando de R$508,6 milhões no exercício de 2015 (19,8% da nossa receita bruta) para R$549,6 milhões, no exercício de 2016 (34,5% de nossa receita bruta), principalmente devido atualização das demandas judiciais, principalmente, de natureza trabalhista e provisões para perdas de contas a receber.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas com vendas para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Despesas com pessoal de vendas	(296.581)	(295.243)
Despesas com propaganda e marketing	(8.464)	(24.207)
Despesa com aluguel de lojas	(69.970)	(64.000)
Despesa de vendas com teconologia	(14.356)	(10.720)
Despesa de vendas com comunicação	(2.389)	(1.982)
Despesa de vendas com infra-estrutura	(26.529)	(31.442)
Outras despesas com vendas	(41.888)	(46.931)
Perdas/provisão contas a receber - vendas	(44.830)	(32.169)
Provisão/perdas com contingências - vendas	(44.603)	(1.972)
	(549.610)	**(508.666)**

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas diminuíram R$51,7 milhões, ou 17,0%, passando de R$304,0 milhões, no exercício de 2015 (11,84% da nossa receita bruta) para R$252,3 milhões, no exercício de 2016 (15,8% de nossa receita bruta), principalmente devido a: (i) redução de despesas tributárias, vinculadas a revisões os aspectos fiscais das operações de R$17,5 milhões, (ii) redução de despesas com consultoria de R$11,5 milhões; iii) redução de despesas de depreciação e amortização e iv) redução de despesas com pessoal relativa a revisão dos critérios de remuneração da Companhia.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas gerais e administrativas para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Despesas com pessoal	(103.341)	(116.496)
Despesas com consultorias, assessorias e auditorias	(20.066)	(31.552)
Outros serviços PJs e PFs	(14.652)	(16.736)
Despesa com viagens	(3.274)	(3.132)
Despesas gerais	(10.520)	(9.138)
Despesa com aluguel de escritórios	(8.702)	(10.007)
Despesas de instalações e infra-estrutura	(9.416)	(7.217)
Despesas com tecnologia	(15.821)	(15.001)
Despesas com comunicação	(4.372)	(4.024)
Despesas com material de expediente	(905)	(1.508)
Despesas tributárias	(16.591)	(34.061)
Provisão/perdas com contingências	(112)	(14)
Perdas/provisão contas a receber	(206)	(700)
Depreciação e amortização	(44.361)	(54.478)
	(252.339)	**(304.064)**

Resultado de Equivalência Patrimonial

Não houve resultado de equivalência patrimonial nos exercícios de 2016 e 2015. A Companhia não possuía participações em coligadas.

Redução ao valor de recuperação de ativos

As perdas com redução ao valor recuperável de ativos aumentaram R$114,1 milhões, ou 171,3%, passando de R$66,6 milhões, no exercício de 2015 (2,59% da nossa receita bruta) para R$180,7 milhões, no exercício de 2016 (11,4% de nossa receita bruta), devido ao *impairment* do ágio das bandeiras Big Ben e Santana:

Resultado Operacional

O prejuízo operacional foi aumentado em R$239,4 milhões, ou 92,4%, passando de R$259,0 milhões, no exercício de 2015, para R$498,4 milhões, no exercício de 2016.

É importante ressaltar que a Companhia registrou diversos impactos em seu resultado operacional referentes a *impairment* de ativos e baixa de investimentos e ativos que, apesar de impactarem o resultado registrado no período, não tiveram efeito caixa e, na opinião da Administração não serão recorrentes no rumo dos negócios da Companhia.

Receitas (Despesas) Financeiras

Receitas Financeiras

Nossa receita financeira diminuiu em R$227,2 milhões, ou 90,2%, passando de R$251,7 milhões no exercício de 2015, para R$24,5 milhões, no exercício de 2016, principalmente devido a (i) redução de R$163,4 milhões em resultados com derivativos, e (ii) redução de R$77,7 milhões de variações cambiais ativas. Em ambos os casos resultantes de instrumentos financeiros firmados para proteger nossa exposição cambial referente ao endividamento contratado em dólares norte-americanos. É importante frisar que esses efeitos são meramente contábeis (sem efeito caixa) e oriundos da contabilização dos instrumentos de *hedging* que a Companhia tem para eliminar risco cambial em seus contratos financeiros originados em moeda estrangeira.

A tabela abaixo apresenta um detalhamento de nossas receitas financeiras para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Receita de juros sobre aplicações financeiras	1.857	590
Receita de juros sobre empréstimos	-	24
Descontos obtidos	508	421
Variações monetárias ativas	6.851	2.143
Variações cambiais ativa	2.942	80.604
Outras receitas financeiras	9.324	1.522
Resultado com derivativo	3.056	166.437
Total das receitas financeiras	**24.538**	**251.741**

Despesas financeiras

Nossas despesas financeiras diminuíram em R$259,7 milhões, ou 61,2%, passando de R$424,5 milhões, no exercício de 2015, para R$164,8 milhões, no exercício de 2016, principalmente devido a (i) redução de R$208,6 milhões em perdas cambiais, refletindo nossa exposição ao dólar norte-americano relacionada ao nosso endividamento denominado nessa moeda; (ii) em menor grau, uma diminuição de R$58,3 milhões em perdas com derivativos, relativo aos instrumentos de *hedging* que firmados para minimizar a exposição ao dólar norte-americano.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas financeiras para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Encargos sobre financiamentos e empréstimos	(57.000)	(53.359)
Juros, encargos e taxas bancárias	(37.867)	(34.273)
Descontos concedidos	(11.846)	(8.933)
Variações monetárias passivas	(5.215)	(4.727)
Outras despesas financeiras	(43.069)	(46.415)
Resultado com instrumento financeiro derivativo	(3.167)	(61.409)
Variações cambiais passivas	(6.672)	(215.385)
Total das despesas financeiras	**(164.836)**	**(424.501)**

Prejuízo antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

Pelas razões acima discutidas, nosso prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou em R$207,0 milhões, ou 47,9%, passando de R$431,8 milhões, no exercício de 2015, para R$638,8 milhões, no exercício de 2016.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Nossos créditos de imposto de renda e contribuição social aumentaram em R$4,8 milhões, ou 14,6%, passando de R$32,3 milhões no exercício de 2015, para R$37,1 milhões no exercício de 2016, refletindo o aumento da constituição de créditos.

Resultado de operações descontinuadas

A Companhia alienou os investimentos nas bandeiras Mais Econômica e Rosário, nos exercícios de 2015 e 2016, respectivamente. O efeito, líquido do resultado das bandeiras nos períodos, foi uma perda de R$255,0 milhões e R$32,6 milhões, respectivamente em 2015 e 2016.

Prejuízo do Período

Pelas razões apresentadas acima, nosso prejuízo líquido para o período diminuiu em R$20,2 milhões, ou 3,1%, passando de R$654,5 milhões no exercício de 2015, para R$634,3 milhões no exercício de 2016.

Análise do Balanço Patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2016 comparado com o Balanço Patrimonial consolidado de 31 de dezembro de 2015.

BALANÇO PATRIMONIAL (R$ milhares)	2016	% A.V.	2015	% A.V.	R$ Var	% Var
Ativo						
Circulante	**219.497**	**15,05%**	**817.919**	**35,05%**	**(598.422)**	**-73,16%**
Caixa e equivalentes de caixa	39.791	2,73%	19.811	0,85%	19.980	100,85%
Aplicações financeiras	26.684	1,83%	-	0,00%	26.684	0,00%
Contas a receber	19.312	1,32%	98.013	4,20%	(78.701)	-80,30%
Acordos Comerciais	1.657	0,11%	24.338	1,04%	(22.681)	-93,19%
Estoques	88.871	6,09%	594.161	25,46%	(505.290)	-85,04%
Créditos tributários e previdenciários	18.451	1,27%	11.240	0,48%	7.211	64,15%
Imposto de renda pessoa jurídica	3.892	0,27%	2.683	0,11%	1.209	45,06%
Contribuição social sobre o lucro líquido	2.271	0,16%	1.150	0,05%	1.121	97,48%
Adiantamento a fornecedores	388	0,03%	1.811	0,08%	(1.423)	-78,58%
Despesas pagas antecipadamente	5.445	0,37%	4.995	0,21%	450	9,01%
Outros ativos CP	12.735	0,87%	29.705	1,27%	(16.970)	-57,13%
Derivativos	-	0,00%	30.012	1,29%	(30.012)	-100,00%
Não circulante	**1.238.887**	**84,95%**	**1.515.388**	**64,95%**	**(276.501)**	**-18,25%**
Tributos diferidos	39.894	2,74%	77.474	3,32%	(37.580)	-48,51%
Despesas pagas antecipadamente	6.537	0,45%	10.418	0,45%	(3.881)	-37,25%
Outros ativos	160.934	11,04%	73.442	3,15%	87.492	119,13%
Créditos tributários e previdenciários	26.482	1,82%	50.155	2,15%	(23.673)	-47,20%
Imposto de renda pessoa jurídica	6.125	0,42%	9.712	0,42%	(3.587)	-36,93%
Contribuição social sobre o lucro líquido	2.549	0,17%	1.565	0,07%	984	62,88%
Investimentos	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Imobilizado	99.029	6,79%	150.888	6,47%	(51.859)	-34,37%
Intangível	897.337	61,53%	1.141.734	48,93%	(244.397)	-21,41%
Total do Ativo	**1.458.384**	**100,00%**	**2.333.307**	**100,00%**	**(874.923)**	**-37,50%**
Passivo e patrimônio líquido	**1.458.384**	**100,00%**	**2.333.307**	**100,00%**	**(874.923)**	**-37,50%**
Circulante	**1.031.504**	**70,73%**	**1.703.057**	**72,99%**	**(671.553)**	**-39,43%**
Obrigações com pessoal e encargos sociais	57.482	3,94%	72.584	3,11%	(15.102)	-20,81%
Fornecedores	271.066	18,59%	539.545	23,12%	(268.479)	-49,76%
Imposto de renda e contribuição social	228	0,02%	662	0,03%	(434)	-65,56%
Outros impostos e contribuições	21.041	1,44%	42.456	1,82%	(21.415)	-50,44%
Empréstimos e financiamentos	131.507	9,02%	523.396	22,43%	(391.889)	-74,87%
Debêntures	495.258	33,96%	349.286	14,97%	145.972	41,79%
Demais contas a pagar	53.772	3,69%	76.557	3,28%	(22.785)	-29,76%
Contas a pagar por aquisição de investimento	-	0,00%	96.014	4,11%	(96.014)	-100,00%
Repasses a pagar	-	0,00%	107	0,00%	(107)	-100,00%
Receitas diferidas	1.113	0,08%	2.395	0,10%	(1.282)	-53,53%
Provisão para contingências líquidas - CP	-	0,00%	55	0,00%	(55)	-100,00%
Derivativos	37	0,00%	-	0,00%	37	0,00%
Não circulante	**122.544**	**8,40%**	**85.888**	**3,68%**	**36.656**	**42,68%**
Fornecedores –LP	723	0,05%	-	0,00%	723	0,00%

Empréstimos e financiamentos - LP	8.373	0,57%	18.463	0,79%	(10.090)	-54,65%
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Demais contas a pagar	8.023	0,55%	8	0,00%	8.015	100187,50%
Contas a pagar por aquisição de investimento		0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Outros impostos e contribuições	50.761	3,48%	50.608	2,17%	153	0,30%
Receitas diferidas		0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Provisão para contingências líquidas – LP	54.664	3,75%	16.809	0,72%	37.855	225,21%
Patrimônio líquido	**304.336**	**20,87%**	**544.362**	**23,33%**	**(240.026)**	**-44,09%**
Capital social	2.186.972	149,96%	1.792.657	76,83%	394.315	22,00%
Reservas de capital	(28.827)	-1,98%	167.970	7,20%	(196.797)	-117,16%
Reservas de lucro		0,00%	273	0,01%	(273)	-100,00%
Lucros (Prejuízos) acumulados	(1.853.809)	-127,11%	(1.416.538)	-60,71%	(437.271)	30,87%

Ativo Circulante

No exercício de 2016, o ativo circulante diminuiu em R$598,4 milhões, passando de R$817,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$219,5 milhões em 31 de dezembro de 2016, uma variação de 73,1%. O ativo circulante representava 35,1% do total do ativo em 31 de dezembro de 2015 e, em 31 de dezembro de 2016, passou a representar 15,1%. Tal resultado se deu, principalmente pelas variações das seguintes contas descritas abaixo:

(i) redução de R$505,2 milhões nos estoques, que passou de R$594,1 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$88,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, uma variação negativa de 85,0%. Tal variação ocorreu pela alienação da bandeira Rosário e pelas restrições comerciais em relação ao abastecimento.

(ii) redução de R$78,7 milhões nas contas a receber, que passou de R$98,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$19,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, uma variação negativa de 80,3%. A variação ocorreu em função da alienação da bandeira Rosário e redução das vendas.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante reduziu em R$276,5 milhões, passando de R$1.515,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$1.238,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, uma variação negativa de 18,2%. O ativo não circulante representava 64,9% do total do ativo em 31 de dezembro de 2015 e, em 31 de dezembro de 2016, passou a representar 84,9%. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) redução de R$37,6 milhões, ou 48,5%, de tributos diferidos que passaram de R$77,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$39,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, em função, principalmente, da alienação da bandeira Rosário.

(ii) redução de R$23,6 milhões, ou 47,2%, de créditos tributários que passaram de R$50,1 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$26,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, em função de compensação dos respectivos créditos tributários no período.

(iii) redução de R$51,8 milhões, ou 34,4%, no saldo da conta do imobilizado que passou de R$150,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$99,0 milhões em 31 de dezembro de 2016. Tal redução ocorreu em decorrência preponderantemente da alienação da controlada Rosário e das depreciações dos ativos no período.

(iv) redução de R$244,4 milhões, ou 21,4% no saldo dos ativos intangíveis que passaram de R$1.141,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$897,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 em função da baixa de intangíveis decorrentes do *impairment* das bandeiras Big Ben e Santana, alienação da Rosário e amortização dos ativos no período.

Passivo Circulante

O passivo circulante diminuiu em R$671,5 milhões, ou 39,4%, passando de R$1.703,1 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$ 1.031,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. O passivo circulante representava 73,0% em 31 de dezembro de 2015, passando, em 31 de dezembro de 2016, a representar 70,7% do passivo total. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) redução de 74,8% no saldo dos empréstimos, que passou de R$523,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$131,5 milhões em 31 de dezembro de 2016 em função das liquidações de posições de empréstimos no período.

(ii) redução de 96,0 milhões, ou 100% no saldo de contas a pagar por aquisição de investimento, que foi totalmente liquidada no exercício de 2016.

(iii) redução de 49,7% no saldo de fornecedores, que passou de R$539,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$271,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, decorrente da alienação da operação da Rosário e redução do nível de compras e consequentes saldo em aberto no período.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante aumentou em R$36,6 milhões, ou 42,6%, passando de R$85,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$122,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. O passivo não circulante representava 3,7% do total do passivo em 31 de dezembro de 2015 e 8,4% em 31 de dezembro de 2016. A variação do passivo não circulante ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas:

(i) aumento de R$37,8 milhões, ou 225,2%, nas provisões para demandas judiciais, que passaram de R$ 16,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$54,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, em decorrência da atualização periódica das estimativas de perdas, principalmente, de natureza trabalhista.

(ii) aumento de R$8,0 milhões, ou 100,0%, no saldo de demais contas a pagar decorrente de reconhecimento de obrigações com serviços contratados.

(iii) diminuição de 10,1 milhões, ou 54,7%, nos empréstimos e financiamentos, que passaram de R$ 18,5 em 31 de dezembro de 2015 para R$ 8,4 em dezembro de 2016, em decorrência da alienação da Rosário e pagamentos do período.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido sofreu redução de R$240,0 milhões, ou 44,1%, passando de R$544,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R$304,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. Tal variação no nosso patrimônio líquido é decorrente, principalmente, do prejuízo de R$634,3 milhões, efeito esse reduzido pelo aumento de capital de R$400 milhões realizados no exercício de 2016 através da Oferta Restrita.

Período de 31 de dezembro de 2015, em comparação ao Período de 31 de dezembro de 2014

A tabela a seguir apresenta certas informações sobre nossos resultados operacionais consolidados no período de um ano de 2015 e 2014.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO CONSOLIDADO	**Exercício social encerrado em 31 de dezembro de**					
	2015	**% A.V.**	**2014**	**% A.V.**	**Variação**	**Variação %**
Receita bruta de vendas	3.631.765	100,00%	3.826.272	100,00%	(194.507)	-5,08%
Deduções da receita bruta	(244.296)	-6,73%	(285.582)	-7,46%	41.286	-14,46%
Receita líquida de vendas	**3.387.469**	**93,27%**	**3.540.690**	**92,54%**	**(153.221)**	**-4,33%**
Custo das vendas	(2.469.080)	-67,99%	(2.723.159)	-71,17%	254.079	-9,33%
Lucro bruto	**918.389**	**25,29%**	**817.531**	**21,37%**	**100.858**	**12,34%**
(Despesas) receitas operacionais	(1.425.679)	-39,26%	(1.343.525)	-35,11%	(82.154)	6,11%
Despesa com vendas	(737.060)	-20,29%	(892.138)	-23,32%	155.078	-17,38%
Despesas gerais e administrativas	(381.056)	-10,49%	(362.394)	-9,47%	(18.662)	5,15%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(82.907)	-2,28%	(76.740)	-2,01%	(6.167)	8,04%
Redução ao valor de recuperação de ativos	(66.618)	-1,83%	(4.655)	-0,12%	(61.963)	1331,11%
Perda com alienação de investimentos	(158.038)	-4,35%	-	0,00%	(158.038)	0,00%
Resultado de equivalência patrimonial	-	0,00%	(7.598)	-0,20%	7.598	-100,00%
Lucro (Prejuízo) oper. antes do resul financeiro	**(507.290)**	**-13,97%**	**(525.994)**	**-13,75%**	**18.704**	**-3,56%**
Resultado financeiro	**(193.881)**	**-5,34%**	**(128.649)**	**-3,36%**	**(65.232)**	**50,71%**
Receitas financeiras	255.073	7,02%	55.221	1,44%	199.852	361,91%
Despesas financeiras	(448.954)	-12,36%	(183.870)	-4,81%	(265.084)	144,17%
Prejuízo antes do imp. de renda e da contrib. social	**(701.171)**	**-19,31%**	**(654.643)**	**-17,11%**	**(46.528)**	**7,11%**
Imposto de renda e contribuição social	**46.626**	**1,28%**	**41.401**	**1,08%**	**5.225**	**12,62%**
Corrente	(4.717)	-0,13%	(1.388)	-0,04%	(3.329)	239,84%
Diferido	51.343	1,41%	42.789	1,12%	8.554	19,99%
Prejuízo do exercício	**(654.545)**	**-18,02%**	**(613.242)**	**-16,03%**	**(41.303)**	**6,74%**

Receita Bruta

Nossa receita bruta diminuiu em R$194,5 milhões, ou 5,1%, quando comparado o exercício de 2015 com 2014, passando de R$3.826,3 milhões no exercício de 2014, dos quais R$3.809,7 milhões ou 99,6%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$16,6 milhões, ou 0,4%, ao nosso segmento de serviços, para R$3.631,8 milhões no exercício de 2015, dos quais R$3,614,5 milhões, ou 99,5%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$17,3 milhões, ou 0,5 %, ao nosso segmento de serviços.

A tabela abaixo apresenta a divisão da nossa receita bruta para os períodos indicados.

	Período de nove meses findo em 31 de dezembro de				
	2015		**2014**		**A.H.**
	R$ milhões	**% do Total**	**R$ milhões**	**% do Total**	**2015x2014**
Medicamentos					
Marca[1]	1.747,3	48,1%	1.832,8	47,9%	2,4%
Genéricos	.443,9	12,2%	532,7	14,0%	(3,6%)
Produtos não-farmacêuticos	**1.423,4**	**39,2%**	**1.441,3**	**37,7%**	**(6,4%)**
Taxas e serviços de franquias[2]	**17,2**	**0,5%**	**16,6**	**0,4%**	**12,1%**
Total	**3.631,8**	**100%**	**3.826,3**	**100%**	**(3,0%)**

(1) Os produtos farmacêuticos de marca corresponderam a 77,4% e 79,7% de nossa receita bruta total de medicamentos no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 e 2015, respectivamente.

(2) Inclui receita de royalties de franquias e venda de nossos produtos em nossas lojas próprias, usadas como modelo para treinamento e visitação de nossos franqueados.

A diminuição da nossa receita bruta no exercício 2015 em comparação com o exercício de 2014 deveu-se principalmente a (i) uma diminuição do número total de nossas lojas, de 723 lojas próprias e 486 lojas franqueadas em 2014, a 532 lojas próprias e 457 lojas franqueadas ao final de 2015 além da alienação da operação da Mais Econômica que levou a redução da quantidade de lojas, refletindo uma mudança em nossa estratégia de negócios focada na geração de lucro e eficiência operacional, em vez de expansão, (ii) uma redução de 2,85% em vendas nas mesmas lojas no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, em relação ao mesmo período em 2014, com uma redução de 3,99% considerando apenas lojas maduras, em parte devido ao fraco desempenho da nossa bandeira Mais Econômica, que registrou uma diminuição na receita de vendas no período de dez meses findo em 30 de outubro de 2015, último mês que foi consolidada nas demonstrações financeiras da Companhia, em relação ao mesmo período em 2014 e (iii) a diminuição das atividades promocionais executadas durante quase a totalidade do ano de 2014 para otimizar o perfil dos estoques da Companhia.

Quando olhamos essa evolução negativa na receita em conjunto com a evolução da margem bruta, é possível observar que a Companhia registrou patamar superior de lucro bruto apesar das vendas menores, sinalizando grande eficiência na rentabilização das vendas realizadas.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta diminuíram em R$41,3 milhões, ou 14,5%, passando de R$ 285,6 milhões no exercício de 2014 (7,5% da nossa receita bruta) para R$244,3 milhões no exercício de 2015 (6,7% da nossa receita bruta), principalmente devido a (i) uma redução de R$32,6 milhões, ou 13,0%, em deduções fiscais de R$250,9 milhões no exercício de 2014, para R$218,3 milhões, no exercício de 2015, como resultado da diminuição da nossa receita ao longo do período, juntamente com alterações em alguns dos regimes tributários aos quais estamos sujeitos nas diferentes regiões em que atuamos e (ii) em menor grau, uma redução de R$8,7 milhões, ou 25,0%, como resultado de um menor volume de devoluções, de R$34,6 milhões no exercício de 2014, para R$26,0 milhões, no exercício de 2015.

Receita Líquida de Vendas

Pelas razões apresentadas acima, nossa receita líquida de vendas diminuiu em R$153,2 milhões, ou 4,3%, passando de R$3.540,7 milhões no exercício de 2014, dos quais R$3.525,0 milhões, ou 99,6%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$15,7 milhões, ou 0,4%, ao nosso segmento de serviços, para R$3.387,5 milhões, no exercício de 2015, dos quais R$3.371,1 milhões, ou 99,5%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$16,4 milhões, ou 0,5%, ao nosso segmento de serviços. Nossa receita líquida de vendas no exercício de 2014 representou 92,5% da nossa receita bruta, em comparação com 93,3% de nossa receita bruta, no exercício de 2015.

Custo de Vendas

Nosso custo de vendas diminuiu R$254,1 milhões, ou 9,3%, passando de R$2.723,2 milhões no exercício de 2014 (71,2% da nossa receita bruta) para R$2.469,1 milhões, no exercício de 2015 (68,0% de nossa receita bruta). Esta diminuição no nosso custo de vendas foi principalmente resultante de (i) determinadas eficiências operacionais na sequência da migração de nosso departamento de vendas de Brasília para São Paulo em 2014, incluindo (a) melhorias em nossa política de compras, agora baseada em informações obtidas diretamente de nossas lojas, (b) a implementação e amadurecimento de novos sistemas de compras e vendas que foram introduzidos em 2013 e 2014, (c) uma diminuição acentuada nos níveis de perdas, como resultado de melhores controles sobre produtos fora do prazo de validade, juntamente com uma melhor repartição do excesso de estoque entre lojas e redes, e (d) em menor grau, um aumento de R$45,1 milhões, ou 105,0%, nos ganhos provenientes de incentivos oferecidos por nossos fornecedores, de R$42,9 milhões (1,1% da nossa receita bruta), no exercício de 2014, para R$88,0 milhões (2,4% da nossa receita bruta), no exercício de 2015.

No exercício de 2014, R$2.719,1 milhões, ou 99,9%, do nosso custo de vendas foi atribuído ao nosso segmento de varejo e R$4,1 milhões, ou 0,1%, ao nosso segmento de serviços, enquanto que no exercício de 2015, R$2.467,1 milhões, ou 99,9%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$2,0 milhões, ou 0,1%, ao nosso segmento de serviços.

Lucro Bruto

Pelas razões apresentadas acima, nosso lucro bruto aumentou em R$100,9 milhões, ou 12,3%, passando de R$817,5 milhões no exercício de 2014 (21,4% da nossa receita bruta) para R$918,4 milhões, no exercício de 2015 (25,3% da nossa receita bruta).

No exercício de 2014, R$ 805,8 milhões, ou 98,6%, de nosso lucro bruto foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$11,7 milhões, ou 1,4%, ao nosso segmento de serviços, enquanto que no exercício de 2015, R$904,0 milhões, ou 98,4%, do nosso lucro bruto, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$14,4 milhões, ou 1,6%, ao nosso segmento de serviços.

Receitas (Despesas) Operacionais

Despesas com vendas

Nossas despesas com vendas diminuíram em R$ 155,0 milhões, ou 17,4%, passando de R$892,1 milhões no exercício de 2014 (23,3% da nossa receita bruta) para R$737,1 milhões, no exercício de 2015 (20,3% de nossa receita bruta), principalmente devido à diminuição da despesa com pessoal em nossas lojas e centros de distribuição, de R$584,2 milhões no exercício de 2014, para R$458,3 milhões, no exercício de 2015, refletindo o impacto das nossas iniciativas de redução de cargos efetivos colocada em prática durante o segundo semestre de 2014, em favor de uma estrutura operacional enxuta, uma diminuição de R$11,3 milhões, ou 8,8%, nas despesas de aluguéis de lojas, resultando em uma despesa de R$117,4 milhões no exercício de 2015, em comparação com R$128,7 milhões, para o exercício de 2014.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas com vendas para os períodos indicados:

	Consolidado	
(*em milhões de R$*)	**01/01/2015 a 31/12/2015**	**01/01/2014 a 31/12/2014**
Despesas com pessoal de vendas	(458,3)	(584,2)
Despesas com propaganda e marketing	(28,2)	(13,9)
Despesa com aluguel de lojas	(117,4)	(128,7)
Despesa com tecnologia e comunicação	(19,1)	(19,8)
Gastos com manutenção das lojas	(43,0)	(54,6)
Outras despesas com vendas	(71,1)	(90,9)
	(737,1)	**(892,1)**

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas aumentaram em R$18,7 milhões, ou 5,2%, passando de R$362,4 milhões, no exercício de 2014 (9,5% da nossa receita bruta) para R$381,1 milhões, no exercício de 2015 (10,5% de nossa receita bruta), principalmente devido a: (i) um aumento de R$18,2 milhões, ou 14,1%, em nossas despesas com pessoal vinculadas à índices de inflação, de R$129,3 milhões no exercício de 2014, para R$147,5 milhões, no exercício de 2015, (ii) um aumento de R$14,1 milhões, ou 80,6%, nas despesas com serviços terceirizados devido à serviços de consultoria, de R$17,5 milhões, no exercício de 2014, para R$31,6 milhões, no exercício de 2015.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas gerais e administrativas para os períodos indicados:

	Consolidado	
(*em milhões de R$*)	**01/01/2015 a 31/12/2015**	**01/01/2014 a 31/12/2014**
Despesas com pessoal	(147,5)	(129,3)
Despesas com serviços terceirizados	(31,6)	(17,5)
Outros serviços PJs e PFs	(20,1)	(16,3)
Despesa com viagens	(4,8)	(8,6)
Despesas gerais	(14,2)	(17,6)
Despesa com aluguel de escritórios	(12,3)	(10,1)
Despesas de instalações e infraestrutura	(11,3)	(5,8)
Despesas com tecnologia	(18,7)	(21,2)
Despesas com comunicação	(5,5)	(4,4)
Despesas com material de expediente	(2,1)	(4,2)
Despesas impostos, taxas e contribuições	(23,7)	(21,0)
Participação de funcionários e administradores	(11,1)	(12,4)
Despesa com plano de opção de ações	-	(4,3)
Depreciação e amortização	(78,2)	(89,7)
	(381,1)	**(362,4)**

Resultado de Equivalência Patrimonial

Nosso resultado de equivalência patrimonial no exercício de 2014 foi de R$7,6 milhões, refletindo nossa participação proporcional nos prejuízos da Beauty'in. No exercício de 2015 não houve resultado de equivalência patrimonial em decorrência da perda do valor recuperável do investimento no exercício de 2014.

Redução ao valor de recuperação de ativos

Nossas perdas pela redução ao valor de recuperação de ativos aumentaram em R$61,9 milhões, passando de R$4,7 milhões, no exercício de 2014, para R$66,6 milhões, no exercício de 2015, principalmente devido ao *impairment* do ágio de uma das bandeiras da Companhia.

Resultado Operacional

O prejuízo operacional foi diminuído em R$18,7 milhões, ou 3,56%, passando de R$526,0 milhões, no exercício de 2014, para R$507,3 milhões, no exercício de 2015.

É importante ressaltar que a Companhia registrou diversos impactos em seu resultado operacional referentes a *impairment* de ativos e baixa de investimentos e ativos que, apesar de impactarem o resultado registrado no período, não tiveram efeito caixa e, na opinião da Administração não serão recorrentes no rumo dos negócios da Companhia.

Receitas (Despesas) Financeiras

Receitas Financeiras

Nossa receita financeira aumentou em R$199,9 milhões, ou 361,9%, passando de R$55,2 milhões no exercício de 2014, para R$255,1 milhões, no exercício de 2015, principalmente devido a (i) um aumento de R$69,4 milhões em variações cambiais, de R$11,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$80,7 milhões, no período de nove meses findo em 31 de dezembro 2015, e (ii) um aumento de R$139,3 milhões em ganhos com instrumentos derivativos, de R$28,4 milhões, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$167,7 milhões, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, em ambos os casos resultantes de instrumentos financeiros firmados para proteger nossa exposição cambial referente ao endividamento contratado em dólares norte-americanos (R$353,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação a R$128,3 milhões em 31 de dezembro de 2015), considerando-se a desvalorização do real frente ao dólar norte-americano no período mencionado. É importante frisar que esses efeitos são meramente contábeis (sem efeito caixa) e oriundos da contabilização dos instrumentos de *hedging* que a Companhia tem para eliminar risco cambial em seus contratos financeiros originados em moeda estrangeira.

A tabela abaixo apresenta um detalhamento de nossas receitas financeiras para os períodos indicados:

	Consolidado	
(em milhões de R$)	**01/01/2015 a 31/12/2015**	**01/01/2014 a 31/12/2014**
Receita de juros sobre aplicações financeiras	0,8	6,5
Receita de juros sobre empréstimos	0,1	1,5
Descontos obtidos	1,8	3,8
Variações monetárias ativas	2,4	4,1
Variações cambiais ativa	80,7	11,3
Outras receitas financeiras	1,6	(0,4)
Resultado com derivativo	167,7	28,4
Total das receitas financeiras	**255,1**	**55,2**

Despesas financeiras

Nossas despesas financeiras aumentaram em R$265,1 milhões, ou 144,2%, passando de R$183,9 milhões, no exercício de 2014, para R$449,0 milhões, no exercício de 2015, principalmente devido a (i) um aumento de R$161,2 milhões em perdas cambiais, de R$55,7 milhões, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$216,9 milhões, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, refletindo nossa exposição ao dólar norte-americano relacionada ao nosso endividamento denominado nessa moeda (R$353,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação a R$128,3 milhões em 31 de dezembro de 2015), considerando-se a desvalorização do real frente ao dólar norte-americano no período; (ii) em menor grau, um aumento de R$59,6 milhões em perdas com derivativos, de R$1,9 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$61,5 milhões, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, relativo aos instrumentos de *hedging* que firmados para minimizar a exposição ao dólar norte-americano; e (iii) o aumento no endividamento da Companhia, que passou de R$751,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$987,2 milhões em 31 de dezembro de 2015.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas financeiras para os períodos indicados:

(em milhares de R$)	Consolidado 01/01/2015 a 31/12/2015	Consolidado 01/01/2014 a 31/12/2014
Encargos sobre financiamentos e empréstimos	(65,9)	(69,1)
Juros, encargos e taxas bancárias	(38,5)	(23,6)
Descontos concedidos	(14,0)	(5,6)
Variações monetárias passivas	(4,8)	(10,5)
Outras despesas financeiras	(47,4)	(17,5)
Resultado com instrumento financeiro derivativo	(61,5)	(1,9)
Variações cambiais passivas	(216,9)	(55,7)
Total das despesas financeiras	**(449,0)**	**(183,9)**

Prejuízo antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

Pelas razões acima discutidas, nosso prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou em R$46,5 milhões, ou 7,1%, passando de R$654,6 milhões, no exercício de 2014, para R$701,2 milhões, no exercício de 2015.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Nossos créditos de imposto de renda e contribuição social aumentaram em R$5,2 milhões, ou 12,6%, passando de R$41,4 milhões no exercício de 2014, para R$46,6 milhões no exercício de 2015, refletindo um aumento correspondente em nossos prejuízos entre esses períodos.

Prejuízo do Período

Pelas razões apresentadas acima, nosso prejuízo líquido para o período aumentou em R$41,3 milhões, ou 6,74%, passando de R$613,2 milhões no exercício de 2014, para R$654,5 milhões no exercício de 2015.

Análise do Balanço Patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2015 comparado com o Balanço Patrimonial consolidado de 31 de dezembro de 2014.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO (R$ milhares)	2015	% A.V.	2014	% A.V.	R$ Var	% Var
Ativo						
Circulante	**817.919**	**35,05%**	**886.369**	**33,99%**	**(68.450)**	**-7,72%**
Caixa e equivalentes de caixa	19.811	0,85%	36.065	1,38%	(16.254)	-45,07%
Contas a receber	98.013	4,20%	110.275	4,23%	(12.262)	-11,12%
Acordos Comerciais	24.338	1,04%	-	0,00%	24.338	0,00%
Estoques	594.161	25,46%	648.990	24,89%	(54.829)	-8,45%
Créditos tributários e previdenciários	11.240	0,48%	14.461	0,55%	(3.221)	-22,27%
Imposto de renda pessoa jurídica	2.683	0,11%	13.765	0,53%	(11.082)	-80,51%

Contribuição social sobre o lucro líquido	1.150	0,05%	7.262	0,28%	(6.112)	-84,16%
Adiantamento a fornecedores	1.811	0,08%	5.265	0,20%	(3.454)	-65,60%
Despesas pagas antecipadamente	4.995	0,21%	4.739	0,18%	256	5,40%
Outros créditos	29.705	1,27%	15.344	0,59%	14.361	93,59%
Derivativos	30.012	1,29%	30.203	1,16%	(191)	-0,63%
Não Circulante	**1.515.388**	**64,95%**	**1.721.144**	**66,01%**	**(205.756)**	**-11,95%**
Tributos diferidos	77.474	3,32%	76.427	2,93%	1.047	1,37%
Despesas pagas antecipadamente	10.418	0,45%	14.803	0,57%	(4.385)	-29,62%
Outros ativos	73.442	3,15%	49.458	1,90%	23.984	48,49%
Créditos tributários e previdenciários	50.155	2,15%	39.684	1,52%	10.471	26,39%
Imposto de renda pessoa jurídica	9.712	0,42%	-	0,00%	9.712	0,00%
Contribuição social sobre o lucro líquido	1.565	0,07%	-	0,00%	1.565	0,00%
Imobilizado	150.888	6,47%	199.138	7,64%	(48.250)	-24,23%
Intangível	1.141.734	48,93%	1.341.634	51,45%	(199.900)	-14,90%
Total do Ativo	**2.333.307**	**100,00%**	**2.607.513**	**100,00%**	**(274.206)**	**-10,52%**
Passivo e patrimônio líquido	**2.333.307**	**100,00%**	**2.607.513**	**100,00%**	**(274.206)**	**-10,52%**
Circulante	**1.703.057**	**72,99%**	**1.190.221**	**45,65%**	**512.836**	**43,09%**
Obrigações com pessoal e encargos sociais	72.584	3,11%	81.072	3,11%	(8.488)	-10,47%
Fornecedores	539.545	23,12%	419.989	16,11%	119.556	28,47%
Imposto de renda e contribuição social	662	0,03%	622	0,02%	40	6,43%
Outros impostos e contribuições	42.456	1,82%	33.487	1,28%	8.969	26,78%
Empréstimos e financiamentos - em moeda nacional	426.623	18,28%	220.099	8,44%	206.524	93,83%
Empréstimos e financiamentos - em moeda estrangeira	96.773	4,15%	300.354	11,52%	(203.581)	-67,78%
Debêntures	349.286	14,97%	30.073	1,15%	319.213	1061,46%
Demais contas a pagar	76.557	3,28%	54.402	2,09%	22.155	40,72%
Contas a pagar por aquisição de investimento	96.014	4,11%	45.734	1,75%	50.280	109,94%
Repasses a pagar	107	0,00%	136	0,01%	(29)	-21,32%
Receitas diferidas	2.395	0,10%	3.896	0,15%	(1.501)	-38,53%
Provisões para demandas judiciais	55	0,00%	357	0,01%	(302)	-84,59%
Não circulante	**85.888**	**3,68%**	**218.385**	**8,38%**	**(132.497)**	**-60,67%**
Empréstimos e financiamentos - em moeda nacional	18.463	0,79%	52.706	2,02%	(34.243)	-64,97%
Empréstimos e financiamentos - em moeda estrangeira	-	0,00%	51.883	1,99%	(51.883)	-100,00%
Demais contas a pagar	8	0,00%	12	0,00%	(4)	-33,33%
Contas a pagar por aquisição de investimento	-	0,00%	50.227	1,93%	(50.227)	-100,00%
Outros impostos e contribuições	50.608	2,17%	40.102	1,54%	10.506	26,20%
Receitas diferidas	-	0,00%	36	0,00%	(36)	-100,00%
Provisão para demandas judiciais	16.809	0,72%	23.419	0,90%	(6.610)	-28,22%
Patrimônio líquido	**544.362**	**23,33%**	**1.198.907**	**45,98%**	**(654.545)**	**-54,60%**
Capital social	1.792.657	76,83%	1.792.657	68,75%	-	0,00%
Reservas de capital	167.970	7,20%	167.970	6,44%	-	0,00%
Reservas de lucro	273	0,01%	273	0,01%	-	0,00%
Lucros (Prejuízos) acumulados	(1.416.538)	-60,71%	(761.993)	-29,22%	(654.545)	85,90%

Ativo Circulante

No exercício de 2015, o ativo circulante diminuiu em R$68,5 milhões, passando de R$886,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$817,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma variação de 7,7%. O ativo circulante representava 34,0% do total do ativo em 31 de dezembro de 2014 e, em 31 de dezembro de 2015, passou a representar 35,1%. Tal resultado se deu, principalmente pelas variações das seguintes contas descritas abaixo:

(i) redução de R$16,3 milhões no saldo de caixa e equivalentes de caixa, que passou de R$36,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$19,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma variação negativa de 45,2%. Tal redução ocorreu, principalmente, em função dos resultados operacionais negativos apresentados e dos valores investidos principalmente na implementação de sistemas e no pagamento de parcelas das aquisições realizadas em períodos anteriores;

(ii) redução de R$54,8 milhões nos estoques, que passou de R$649,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$594,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma variação negativa de 8,4%. Tal variação ocorreu principalmente em função da alienação da controlada Mais Econômica.

(iii) aumento de R$14,4 milhões em outros créditos, que passou de R$15,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$29,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma variação positiva de 94,1%. Tal variação ocorreu principalmente pelo reconhecimento do contas a receber decorrente da alienação da controlada Mais Econômica.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante reduziu em R$205.7 milhões, passando de R$1.721,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$1.515,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma variação negativa de 12,0%. O ativo não circulante representava 66,0% do total do ativo em 31 de dezembro de 2014 e, em 31 de dezembro de 2015, passou a representar 65,0%. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) aumento de R$23,9 milhões, ou 48,3%, de outros ativos que passou de R$49,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$73,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, em função de reconhecimento do contas a receber decorrente da alienação da controlada Mais Econômica.

(ii) redução de R$48,2 milhões, ou 24,2%, no saldo da conta do imobilizado que passou de R$199,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$150,9 milhões em 31 de dezembro de 2015. Tal redução ocorreu em decorrência preponderantemente da alienação da controlada Mais Econômica e das depreciações dos ativos no período.

(iii) redução de R$199,9 milhões, ou -14,9% no saldo dos ativos intangíveis que passaram de R$1.341,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$1.141,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 em função da baixa de R$95,5 milhões de ágio por rentabilidade futura e outros intangíveis decorrentes da alienação da controlada Mais Econômica e R$ 66,6 milhões de perda por valor recuperável do ágio da Santana, além das amortização dos ativos no período.

Passivo Circulante

O passivo circulante aumentou em R$512,9 milhões, ou 43,1%, passando de R$1.190,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$ 1.703,1 milhões em 31 de dezembro de 2015. O passivo circulante representava 45,7% em 31 de dezembro de 2014, passando, em 31 de dezembro de 2015, a representar 73,0% do passivo

circulante. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) aumento de 1.060,5% no saldo das debêntures, que passou de R$30,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$349,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 em decorrência do aditamento da escritura de debêntures da 3ª emissão para estender o seu prazo de vencimento; e

(ii) aumento de 110,1% no saldo de contas a pagar por aquisição de investimento, que passou de R$45,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$96,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 pela reclassificação das obrigações do passivo não circulante para o passivo circulante.

(iii) aumento de 28,5% no saldo de fornecedores, que passou de R$420,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$539,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, decorrente da alienação da controlada Mais Econômica.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante foi reduzido em R$132,5 milhões, ou 60,7%, passando de R$218,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$85,9 milhões em 31 de dezembro de 2015. O passivo não circulante representava 8,4% do total do passivo em 31 de dezembro de 2014 e 3,7% em 31 de dezembro de 2015. A variação do passivo não circulante ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas:

(i) redução de R$86,1 milhões, ou 82,3%, no saldo dos empréstimos e financiamentos, que passou de R$ 104,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$18,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, em decorrência da reclassificação de empréstimos para o passivo circulante.

(ii) redução de R$50,2 milhões, ou 100,0%, no saldo das contas a pagar por aquisição de investimentos, em 31 de dezembro de 2015. Tal variação é decorrente da reclassificação das obrigações para o passivo circulante.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido sofreu redução de R$ 654,5 milhões, ou 54,6%, passando de R$1.198,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R$ 544,4 milhões em 31 de dezembro de 2015. Tal variação no nosso patrimônio líquido é decorrente do aumento de R$654,5 milhões no saldo de prejuízos acumulados, que passou de R$762,0 milhões negativos em 31 de dezembro de 2014 para R$1.416,5 milhões negativos em 31 de dezembro de 2015.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013

A tabela abaixo mostra os valores de nossos resultados operacionais consolidados para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

Resultado Operacional Consolidado	Exercício findo em 31 de dezembro de				
	2014	% A.V.	2013	% A.V.	Variação
	(em milhões de R$)	%	(em milhões de R$)	%	%
Receita Bruta	3.826,3	100,0%	3.540,5	100%	8,1%
Deduções da receita bruta	(285,6)	(7,5%)	(286,7)	(8,1%)	(0,4%)
Receita Líquida de Vendas	3.540,7	92,5%	3.253,8	91,9%	8,8%
Custo das vendas	(2.723,2)	(71,2%)	(2.259,0)	(63,8%)	20,5%
Lucro Bruto	**817,5**	**21,4%**	**994,8**	**28,1%**	**(17,8%)**
Receitas (Despesas)					
Despesas com vendas	(892,1)	(23,3%)	(697,3)	(19,7%)	27,9%
Despesas gerais e administrativas	(362,4)	(9,5%)	(301,7)	(8,5%)	20,1%
Redução ao valor de recuperação de ativos	-	0%	(21,0)	(0,6%)	(100,0%)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(76,7)	(2,0%)	(1,7)	0,0%	4411,8%
Resultado operacional	**(513,7)**	**13,4%**	**(26,9)**	**0,8%**	**(1809,7%)**
Receitas (Despesas) Financeiras					
Receitas financeiras	55,2	1,4%	23,6	**0,7%**	133,9%
Despesas financeiras	(183,9)	(4,8%)	(93,2)	(2,6%)	97,3%
Resultado de equivalência patrimonial	(7,6)	(0,2%)	(11,1)	(0,3%)	(31,5)%
Redução ao valor recuperável de ativos - coligadas	(4,6)	(0,1%)	(16,2)	(0,5%)	(71,6%)
Prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social	**(654,6)**	**(17,1%)**	**(123,8)**	**(3,5%)**	**428,8%**
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(1,4)	0,0%	(1,1)	0,0%	27,3%
Diferido	42,8	1,1%	(26,5)	**(0,7%)**	**(261,5%)**
Total de Imposto de Renda e Contribuição Social	41,4	1,1%	(27,6)	(0,8%)	(250,0%)
Prejuízo do exercício	**(613,2)**	**(16,0%)**	**(151,4)**	**(4,3%)**	**305,0%**

Receita bruta

Nossa receita bruta aumentou em R$285,8 milhões, ou 8,1%, passando de R$3.540,5 milhões em 2013, dos quais R$3.515,1 milhões, ou 99,3%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$24,2 milhões, ou 0,7%, ao nosso segmento de serviços, para R$3.826,3 milhões em 2014, dos quais R$3.809,7 milhões, ou 99,6%, foram atribuídos a nosso segmento de varejo e R$16,6 milhões, ou 0,4%, ao nosso segmento de serviços.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento da receita bruta para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de				
	2014		2013		A.H.
	R$ milhões	% do Total	R$ milhões	% do Total	2014x2013
Medicamentos					
Marca [1]	1.813,1	47,4%	1.609,3	45,5%	12,7%
Genéricos	536,1	14,0%	552,7	15,6%	(3,0%)
Produtos não-farmacêuticos	**1.460,5**	**38,2%**	**1.361,4**	**38,5%**	**7,3%**
Taxas e serviços de franquia [2]	**16,5**	**0,4%**	**17,0**	**0,5%**	**(2,9%)**
Total	**3.826,3**	**100%**	**3.540,5**	**100%**	**8,1%**

(1) Os produtos farmacêuticos de marca compreenderam 74,4% e 77,2% de nossa receita bruta total de medicamentos em 2013 e 2014, respectivamente.

(2) Inclui receita de royalties de franquias e venda de nossos produtos em nossas lojas próprias, usadas como modelo para treinamento e visitação de nossos franqueados.

Esse aumento em nossa receita bruta de 2013 a 2014, apesar das difíceis condições de mercado, deveu-se principalmente a (i) um maior volume de vendas em 2014, resultante de uma série de campanhas promocionais agressivas que visaram à redução de estoques, (ii) correções em nossas metodologias de precificação subsequentemente à implementação de políticas integradas de preços, contribuindo para um aumento de 6,8% em nosso ticket médio, de R$35,4 em 2013 para R$ 37,8 em 2014, e um crescimento de 8,1% em vendas nas mesmas lojas em 2014, em comparação a 2013, com um crescimento de 4,9% considerando apenas lojas maduras que operam há mais de três anos, e (iii) alterações em nosso mix de vendas, resultando em uma maior parcela de nossas receitas decorrentes de produtos farmacêuticos de marca em 2014, em comparação com 2013, o que, apesar das margens mais baixas, contribuiu para a receita bruta mais elevada devido a preços de venda mais altos, com 47,4% de nossa receita bruta em 2014 sendo atribuível a produtos farmacêuticos de marca, em comparação aos 45,5% de nossa receita bruta em 2013, atribuíveis a produtos farmacêuticos de marca. Esses aumentos foram parcialmente compensados por: (i) uma diminuição no número total de lojas próprias, de 733 em 31 de dezembro de 2013 para 727 em 31 de dezembro de 2014, refletindo uma mudança em nossa estratégia de negócios focada na geração de lucro e eficiências operacionais ao invés de expansão, (ii) uma desaceleração das receitas de vendas no final de 2014, uma vez que as condições econômicas no Brasil se deterioraram, e (iii) em menor grau, uma diminuição na receita bruta de serviços como resultado de uma redução das receitas de serviços de telefonia móvel em nossa rede Big Ben, em parte devido às condições macroeconômicas.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta diminuíram em R$1,1 milhão, ou 0,4%, passando de R$286,7 milhões em 2013 (8,1% da nossa receita bruta) para R$285,6 milhões em 2014 (7,5% da nossa receita bruta), apesar do aumento da receita bruta ao longo do período, principalmente devido a mudanças em alguns dos regimes tributários aos quais estamos sujeitos nas diferentes regiões em que atuamos.

Receita Líquida de Vendas

Pelas razões apresentadas acima, nossa receita líquida de vendas aumentou em R$286,9 milhões, ou 8,8%, passando de R$3.253,8 milhões em 2013, dos quais R$3.231,0 milhões, ou 99,3%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$21,9 milhões, ou 0,7%, ao nosso segmento de serviços, para R$3.540,7 milhões em 2014, dos quais R$3.525,0 milhões, ou 99,6%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$15,7 milhões, ou 0,4%, ao nosso segmento de serviços. Nossa receita líquida de vendas em 2013 representou 91,9% da nossa receita bruta em comparação aos 92,5% de nossa receita bruta em 2014.

Custo de vendas

Nosso custo de vendas aumentou em R$464,2 milhões, ou 20,5%, passando de R$2.259,0 milhões em 2013 (63,8% da nossa receita bruta) para R$2.723,2 milhões em 2014 (71,2% da nossa receita bruta), principalmente devido ao impacto de remarcações agressivas nos preços de nossos produtos em 2014 (explicando em parte o aumento da receita bruta em 2014, tal como descrito acima) em uma tentativa de reduzir e otimizar os estoques e minimizar perdas e redução do estoque em vista do cenário de estoque excessivo, como consequência de uma política de estoques equivocada em 2013, que visava principalmente minimizar os impactos negativos para as lojas, sem propiciar otimização. Como resultado, nossas operações foram tensas devido a uma necessidade de oferecer um alto volume de produtos a preços reduzidos, sem o benefício de uma redução correspondente em nossos custos operacionais, o que explica o porquê do aumento de nosso custo de vendas em 2014, em comparação a 2013, de 20,5%, ter superado o aumento da receita bruta, de 8,1%, no mesmo período. Além disso, em menor grau, nosso custo de vendas também foi impactado negativamente por uma redução de 73,5% dos ganhos provenientes de incentivos oferecidos por nossos fornecedores, passando de R$162,1 milhões, em 2013, para R$42,9 milhões, em 2014.

Em 2014, R$2.719,1 milhões, ou 99,9%, do nosso custo de vendas foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$4,0 milhões, ou 0,1%, do custo de vendas total foram atribuídos ao nosso segmento de serviços, enquanto que, em 2013, R$2.256,4 milhões, ou 99,9%, do nosso custo de vendas foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$2,6 milhões, ou 0,1%, ao nosso segmento de serviços.

Lucro bruto

Pelas razões acima discutidas, nosso lucro bruto diminuiu em R$177,3 milhões, ou 17,8%, passando de R$994,8 milhões, em 2013 (28,1% da nossa receita bruta) para R$817,5 milhões, em 2014 (21,4% da nossa receita bruta).

Em 2014, R$805,8 milhões de nosso lucro bruto, ou 98,6%, foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$11,7 milhões, ou 1,4%, ao nosso segmento de serviços, enquanto que, em 2013, R$975,3 milhões, ou 98,0%, de nosso lucro bruto foram atribuídos ao nosso segmento de varejo e R$19,3 milhões, ou 1,9%, ao nosso segmento de serviços.

Receitas (Despesas) Operacionais

Despesas com vendas

Nossas despesas com vendas aumentaram em R$194,8 milhões, ou 27,9%, passando de R$697,3 milhões em 2013 (19,7% da nossa receita bruta) para R$892,1 milhões em 2014 (23,3% da nossa receita bruta), principalmente devido a (i) um aumento de despesas com pessoal em nossas lojas e centros de distribuição, de R$452,1 milhões em 2013 para R$578,1 milhões em 2014, refletindo (a) despesas adicionais em 2014 devido à nossa necessidade de contratar um número significativo de funcionários adicionais no final de 2013 para estimular vendas devido ao nosso programa Ruptura Zero, voltado para mitigar perda de estoque e compensar ineficiências operacionais relacionadas aos nossos novos centros de distribuição, e (b) despesas de R$20,1 milhões, como resultado da eliminação de 4.600 cargos, gerando indenizações e outras despesas

com demissões, na sequência da nossa correção dos problemas logísticos em nossos centros de distribuição, tornando, portanto, obsoletas os cargos adicionais que tínhamos criado em 2013 para minimizar as interrupções operacionais, (ii) um aumento de R$13,3 milhões, ou 16,3%, em gastos com alugueis, geralmente vinculados a índices de inflação no Brasil, de acordo com os termos de 748 contratos de locação em 31 de dezembro de 2014, em comparação com 740 contratos de locação em 31 de dezembro de 2013, resultando em despesas de R$95,2 milhões em 2014, em comparação com R$81,9 milhões em 2013, incluindo, para cada período, alugueis, taxas de condomínio e impostos imobiliários municipais (IPTU), e (iii) um aumento nas taxas de administração cobradas pelas empresas de cartão de crédito devido a vendas mais elevadas.

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas aumentaram em R$60,7 milhões, ou 20,1%, passando de R$301,7 milhões em 2013 (8,5% da nossa receita bruta) para R$362,4 milhões em 2014 (9,5% da nossa receita bruta), principalmente devido a (i) um aumento de R$17,6 milhões, ou 24,4%, nas despesas de depreciação e amortização, de R$72,1 milhões em 2013 para R$89,7 milhões em 2014, relacionado principalmente a nossos investimentos em TI, incluindo nosso sistema de gestão SAP e sistema de compras, e (ii) um aumento de R$10,5 milhões, ou 150,0%, nas despesas relacionadas a serviços terceirizados, de R$7,0 milhões em 2013 para R$17,5 milhões em 2014, principalmente relacionado a consultores contratados para implementar nossos sistemas de TI, (iii) um aumento de R$ 9,4 milhões, ou 79,7%, nas despesas de tecnologia, de R$11,8 milhões em 2013 para R$21,2 milhões em 2014, principalmente como resultado da implantação e manutenção de nosso sistema de gestão SAP na rede Mais Econômica em 2014, que anteriormente só estava presente em nossas redes Rosário e Sant'Ana em 2013, e (iv) um aumento de R$8,3 milhões, ou 65,4%, em impostos, taxas e contribuições, de R$12,7 milhões em 2013 para R$21,0 milhões em 2014, principalmente devido ao aumento dos encargos do REFIS no período. Esse aumento foi parcialmente compensado por uma redução de R$7,5 milhões, ou 63,6%, nas despesas associadas ao nosso plano de opção de ações, de R$11,8 milhões em 2013 para R$4,3 milhões em 2014, devido à diminuição do preço de nossas ações em 2014, o que desencorajou qualquer exercício de opções nos termos de nosso plano em 2014, juntamente com o vencimento do nosso plano de opção de ações com nenhum novo plano implementado.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas gerais e administrativas para os períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro de	
	2014	**2013**
	(em milhões de R$)	
Despesas gerais e administrativas		
Pessoal	(129,3)	(133,4)
Serviços terceirizados	(17,5)	(7,0)
Outros serviços prestados por pessoas físicas e jurídicas	(16,3)	(13,6)
Viagens	(8,6)	(5,0)
Despesas gerais	(17,6)	(12,7)
Aluguel de escritório	(10,1)	(5,4)
Instalações e infraestrutura	(5,8)	(4,4)
Tecnologia	(21,2)	(11,8)
Comunicações	(4,4)	(4,1)

Material de escritório	(4,2)	(2,1)
Impostos, taxas e contribuições	(21,0)	(12,7)
Participação nos lucros – Administração e Funcionários	(12,4)	(5,5)
Plano de opção de ações	(4,3)	(11,8)
Depreciação e amortização	(89,7)	(72,1)
	(362,4)	**(301,7)**

Redução ao Valor Recuperável de Ativos

Em 2013, registramos despesas com redução ao valor recuperável de ativos de R$ 21,0 milhões, relacionadas com projeções atualizadas para baixo em termos de geração de caixa para a rede Mais Econômica, sem despesas correspondentes registradas em 2014.

Outras Despesas Operacionais, Líquidas

Nossas outras despesas operacionais, líquidas, aumentaram em R$75,0 milhões, passando de R$1,7 milhão em 2013 para R$76,7 milhões em 2014.

Em 2014, as outras despesas operacionais, líquidas, refletiram, principalmente, R$74,4 milhões em despesas resultantes da adoção de critérios contábeis mais conservadoras para os estoques e contas a receber em resposta a certas aquisições e problemas com estoque do ano anterior.

Em 2013, as outras despesas operacionais, líquidas, consistiam de, dentre outros itens, despesas com serviços de assessoria e consultoria relacionados com a integração de companhias adquiridas em nosso negócio, e, consequentemente, R$5,7 milhões em despesas de redução, que foram em grande parte compensadas pelo impacto não-caixa e não recorrente da liberação de provisões no montante de R$38,0 milhões no terceiro trimestre de 2013, relacionado ao *earn-out* ajustado para um dos nossos acionistas fundadores, de acordo com os termos de uma cláusula de performance estabelecida no contrato de compra e venda de 2012 para a aquisição da rede Sant'Ana, devido a uma falha da rede Sant'Ana em atingir determinado EBITDA e outras metas de performance, tal como previsto em referido contrato.

Resultado Operacional

Pelas razões apresentadas acima, nosso resultado operacional aumentou em R$486,8 milhões, ou 1.809,7%, passando de R$26,9 milhões em 2013 para R$513,7 milhões em 2014.

Receitas (Despesas) Financeiras

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras aumentaram em R$31,6 milhões, ou 133,9%, passando de R$23,6 milhões em 2013 para R$55,2 milhões em 2014, principalmente devido a (i) um aumento de R$26,4 milhões em ganhos com derivativos e (ii) um aumento de R$10,1 milhões em ganhos cambiais, em ambos os casos resultantes de instrumentos financeiros que firmamos para proteger nossa exposição cambial referente ao nosso

endividamento denominado em dólares norte-americanos (R$352,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação com nenhum endividamento correspondente em 31 de dezembro de 2013), considerando-se uma depreciação de 13,4% do real frente ao dólar norte-americano no período.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento de nossa receita financeira para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Receita de juros sobre aplicações financeiras	1.857	590
Receita de juros sobre empréstimos	-	24
Descontos obtidos	508	421
Variações monetárias ativas	6.851	2.143
Variações cambiais ativa	2.942	80.604
Outras receitas financeiras	9.324	1.522
Resultado com derivativo	3.056	166.437
Total das receitas financeiras	**24.538**	**251.741**

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras aumentaram em R$90,7 milhões, ou 97,3%, passando de R$93,2 milhões em 2013 para R$183,9 milhões em 2014, principalmente devido a (i) um aumento de R$51,7 milhões em perdas cambiais, de R$4,0 milhões em 2013 para R$55,7 milhões em 2014, refletindo nossa exposição ao dólar norte-americano relacionada ao nosso endividamento denominado em dólares norte-americanos (R$352,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação com nenhum endividamento correspondente em 31 de dezembro de 2013), considerando uma desvalorização de 13,4% do real frente ao dólar norte-americano no período, (ii) um aumento de R$24,9 milhões, ou 56,3%, nos encargos sobre empréstimos, de R$44,2 milhões em 2013 para R$69,1 milhões em 2014, como resultado da emissão de duas séries de debêntures no último trimestre de 2014, (iii) um aumento de R$10,9 milhões, ou 85,8%, nos juros, encargos e taxas bancárias, de R$12,7 milhões em 2013 para R$23,6 milhões em 2014, resultantes principalmente de aumentos das taxas de juros em todo o período.

A tabela abaixo apresenta o detalhamento das nossas despesas financeiras para os períodos indicados:

	Consolidado	
	01/01/2016 a 31/12/2016	**01/01/2015 a 31/12/2015**
Encargos sobre financiamentos e empréstimos	(57.000)	(53.359)
Juros, encargos e taxas bancárias	(37.867)	(34.273)
Descontos concedidos	(11.846)	(8.933)
Variações monetárias passivas	(5.215)	(4.727)
Outras despesas financeiras	(43.069)	(46.415)
Resultado com instrumento financeiro derivativo	(3.167)	(61.409)
Variações cambiais passivas	(6.672)	(215.385)
Total das despesas financeiras	**(164.836)**	**(424.501)**

Resultado de Equivalência Patrimonial

Nossas perdas decorrentes do resultado de equivalência patrimonial diminuíram em R$3,5 milhões, ou 31,5%, passando de um prejuízo de R$11,1 milhões em 2013, para R$7,6 milhões em 2014, em ambos os períodos relacionado à nossa participação proporcional nos prejuízos da Beauty'in.

Redução ao valor recuperável de coligadas

Registramos redução ao valor recuperável de coligada no valor de R$ 4,6 milhões em 2014, em conformidade com os procedimentos de deficiência aqui descritos.

Registramos despesas de de redução ao valor recuperável de coligada no valor de R$16,2 milhões em 2013, relacionadas a impostos não recuperáveis, refletindo nossa incapacidade de nos beneficiarmos de certos créditos fiscais que tínhamos registrado anteriormente.

Prejuízo antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

Pelas razões apresentadas acima, nosso prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou em R$530,8 milhões, ou 428,8%, passando de R$123,8 milhões em 2013 para R$654,6 milhões em 2014.

Imposto de Renda e Contribuição Social – Corrente e Diferido

Nosso montante total de despesas com imposto de renda e contribuição social (corrente e diferido) variaram de uma despesa de R$ 27,6 milhões em 2013 para um crédito de R$ 41,4 milhões em 2014, principalmente devido à aplicação em 2014 de um crédito de R$ 222,6 milhões, decorrente de prejuízos fiscais anteriormente não reconhecidos como impostos diferidos devidos à incerteza quanto à sua realização futura, com um crédito semelhante de apenas R$42,1 milhões, aplicado em 2013, em ambos os períodos relacionados ao ágio de nossas aquisições das redes Sant'Ana e Big Ben.

Prejuízo do Exercício

Pelas razões apresentadas acima, nosso prejuízo do exercício aumentou em R$461,8 milhões, ou 305,0%, de um prejuízo de R$151,4 milhões em 2013 para um prejuízo de R$613,2 milhões em 2014.

Análise do Balanço Patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2014 comparado com o Balanço Patrimonial consolidado de 31 de dezembro de 2013.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO - (R$ milhares)	2014	% A.V.	2013	% A.V.	R$ Var	% Var
Ativo						
Circulante	**886.369**	**33,99**	**1.456.700**	**46,55**	**(570.331)**	**(39,15)**
Caixa e equivalentes de caixa	36.065	1,38	405.914	12,97	(369.849)	(91,12)
Contas a receber	110.275	4,23	60.029	1,92	50.246	83,70
Acordos Comerciais	0	0,00	101.620	3,25	(101.620)	(100,00)
Estoques	648.990	24,89	759.732	24,28	(110.742)	(14,58)
Créditos tributários e previdenciários	14.461	0,55	49.058	1,57	(34.597)	(70,52)
Imposto de renda pessoa jurídica	13.765	0,53	14.537	0,46	(772)	(5,31)
Contribuição social sobre o lucro líquido	7.262	0,28	8.405	0,27	(1.143)	(13,60)
Adiantamento a fornecedores	5.265	0,20	14.379	0,46	(9.114)	(63,38)
Despesas pagas antecipadamente	4.739	0,18	1.545	0,05	3.194	206,73
Outros créditos	15.344	0,59	38.626	1,23	(23.282)	(60,28)
Derivativos	30.203	1,16	2.616	0,08	27.587	1.054,55
Partes relacionadas	0	0,00	239	0,01	(239)	(100,00)
Não Circulante	**1.721.144**	**66,01**	**1.672.438**	**53,45**	**48.706**	**2,91**
Tributos diferidos	76.427	2,93	47.708	1,52	28.719	60,20
Despesas pagas antecipadamente	14.803	0,57	0	0,00	14.803	0,00
Outros ativos	49.458	1,90	44.765	1,43	4.693	10,48
Créditos tributários e previdenciários	39.684	1,52	11.137	0,36	28.547	256,33

Investimentos	0	0,00	8.395	0,27	(8.395)	(100,00)
Imobilizado	199.138	7,64	221.048	7,06	(21.910)	(9,91)
Intangível	1.341.634	51,45	1.339.385	42,80	2.249	0,17
Total do Ativo	**2.607.513**	**100,00**	**3.129.138**	**100,00**	**(521.625)**	**(16,67)**
Passivo						
Circulante	**1.190.221**	**45,65**	**944.605**	**30,19**	**245.616**	**26,00**
Obrigações com pessoal e encargos sociais	81.072	3,11	72.345	2,31	8.727	12,06
Fornecedores	419.989	16,11	546.413	17,46	(126.424)	(23,14)
Imposto de renda e contribuição social	622	0,02	5.077	0,16	(4.455)	(87,75)
Outros impostos e contribuições	33.487	1,28	38.576	1,23	(5.089)	(13,19)
Empréstimos e financiamentos - em moeda nacional	220.099	8,44	124.507	3,98	95.592	76,78
Empréstimos e financiamentos - em moeda estrangeira	300.354	11,52	0,00	0,00	300.354	0,00
Debêntures	30.073	1,15	15.249	0,49	14.824	97,21
Demais contas a pagar	54.402	2,09	32.352	1,03	22.050	68,16
Contas a pagar por aquisição de investimento	45.734	1,75	70.300	2,25	(24.566)	(34,94)
Repasses a pagar	136	0,01	33.302	1,06	(33.166)	(99,59)
Receitas diferidas	3.896	0,15	3.983	0,13	(87)	(2,18)
Provisões para demandas judiciais	357	0,01	2.501	0,08	(2.144)	(85,73)
Não circulante	**218.385**	**8,38**	**777.030**	**24,83**	**(558.645)**	**(71,89)**
Empréstimos e financiamentos - em moeda nacional	52.706	2,02	84.983	2,72	(32.277)	(37,98)
Empréstimos e financiamentos - em moeda estrangeira	51.883	1,99	0	0,00	51.883	0,00
Debêntures	0	0,00	534.560	17,08	(534.560)	(100,00)
Demais contas a pagar	12	0,00	12.566	0,40	(12.554)	(99,90)
Contas a pagar por aquisição de investimento	50.227	1,93	77.537	2,48	(27.310)	(35,22)
Outros impostos e contribuições	40.102	1,54	23.283	0,74	16.819	72,24
Receitas diferidas	36	0,00	101	0,00	(65)	(64,36)
Provisão para demandas judiciais	23.419	0,90	44.000	1,41	(20.581)	(46,78)
Patrimônio líquido	**1.198.907**	**45,98**	**1.407.503**	**44,98**	**(208.596)**	**(14,82)**
Capital social	1.792.657	68,75	1.392.358	44,50	400.299	28,75
Reservas de capital	167.970	6,44	182.660	5,84	(14.690)	(8,04)
Reservas de lucro	273	0,01	273	0,01	0	0,00
Prejuízos acumulados	(761.993)	(29,22)	(167.788)	(5,36)	(594.205)	354,14
Total do passivo e patrimônio líquido	**2.607.513**	**100,00**	**3.129.138**	**100,00**	**(521.625)**	**(16,67)**

Ativo Circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o ativo circulante reduziu em R$570,3 milhões, passando de R$1.456,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$886,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma variação negativa de 39,2%. O ativo circulante representava 46,6% do total do ativo em 31 de dezembro de 2013 e 34% em 31 de dezembro de 2014. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) redução de R$369,8 milhões no saldo de caixa e equivalentes de caixa, que passou de R$405,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$36,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma variação negativa de 91,1%. Tal redução ocorreu, principalmente, pela liquidação das debêntures ocorridas no decorrer de 2014, em função dos resultados operacionais negativos apresentados e dos valores investidos principalmente na implementação de sistemas e no pagamento de parcelas das aquisições realizadas em períodos anteriores;

(ii) aumento de R$50,2 milhões, ou 83,7%, no saldo de contas a receber que passou de R$60,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$110,3 milhões em 31 de dezembro de 2014;

(iii) redução de R$110,7 milhões, ou 14,6%, no saldo de estoques, que passou de R$759,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$649,0 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal redução ocorreu, principalmente, em função da utilização de critérios contábeis mais conservadores na avaliação dos estoques da Companhia e dos esforços da Companhia para reduzir o capital empregado no giro das operações; e

(iv) redução de R$101,6 milhões, no saldo de acordos comerciais, em função de redução ao valor recuperável e recebimento de valores no período.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante aumentou em R$48,7 milhões, ou 2,9%, passando de R$1.672,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$1.721,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. O ativo não circulante representava 53,4% do total do ativo em 31 de dezembro de 2013 e 66,0% em 31 de dezembro de 2014. Tal resultado ocorreu principalmente pelas variações descritas abaixo:

(i) aumento de tributos diferidos de R$28,7 milhões, ou 60,2%, que passou de R$47,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$76,4 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal aumento ocorreu pelo reconhecimento de créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido;

(ii) aumento de R$28,5 milhões, ou 256,3%, no saldo da conta de créditos tributários e previdenciários, que passou de R$11,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$39,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. Aumento preponderantemente decorrente da reclassificação de curto para longo prazo de impostos PIS, COFINS e IRPJ; e

(iii) redução de R$21,9 milhões, ou 9,9%, no saldo da conta de imobilizado, que passou de R$221,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$199,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal redução decorreu das depreciações no exercício.

Passivo Circulante

O passivo circulante aumentou em R$245,6 milhões, ou 26,0%, passando de R$944,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$1.190,2 milhões em 31 de dezembro de 2014. O passivo circulante representava 30,2% do total do passivo em 31 de dezembro de 2013 e 45,6% em 31 de dezembro de 2014.

A variação do passivo circulante é explicada, principalmente, pelo aumento de R$395,9 milhões, ou 318,0%, no saldo de empréstimos e financiamentos, que passou de R$124,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$520,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal aumento ocorreu, principalmente, em função de dívidas de curto prazo contraídas para o pré-pagamento das debêntures de emissão da Companhia que

venceram antecipadamente durante o primeiro semestre de 2014.

Esse aumento foi parcialmente compensado pela redução apresentada em outras contas, como por exemplo contas a pagar a fornecedores, que passou de R$546,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$420,0 milhões no final do ano de 2014. Essa variação de R$126,4 milhões, ou 23,1%, ocorreu devido a normalização dos prazos de pagamento da Companhia em função de atrasos em pagamentos a fornecedores oriundos da implementação do sistema SAP na operação da Bahia.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante reduziu em R$558,6 milhões, ou 71,9%, passando de R$777,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$218,4 milhões em 31 de dezembro de 2014. O passivo não circulante representava 24,8% do total do passivo em 31 de dezembro de 2013 e 8,4% em 31 de dezembro de 2014. A variação do passivo não circulante ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas:

(i) redução de R$27,3 milhões, ou 35,2%, no saldo das contas a pagar por aquisição de investimentos, que passou de R$77,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$50,2 milhões em 31 de dezembro de 2014. Essa variação é decorrente da classificação para o passivo circulante, onde houve liquidação de R$24,6 milhões; e

(ii) redução de R$534,6 milhões, ou 100%, no saldo das debêntures, que era de R$534,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 e foram totalmente liquidadas em 2014 após declarado seu vencimento antecipado em negociação com debenturistas.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido sofreu redução de R$208,6 milhões, ou 14,8%, passando de R$1.407,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$1.198,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. Tal variação no nosso patrimônio líquido é decorrente principalmente das seguintes variações:

(i) aumento de R$594,2 milhões no saldo de prejuízos acumulados, que passou de R$167,8 milhões negativos em 31 de dezembro de 2013 para R$762,0 milhões negativos em 31 de dezembro de 2014;

(ii) parcialmente compensado pelo aumento de R$400,3 milhões no saldo do capital social, que passou de R$1.392,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$1.792,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, aumento esse decorrente de aporte de capital; e

(iii) redução de R$14,7 milhões na reserva de capital, que passou de R$182,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R$168,0 milhões em 31 de dezembro de 2014. A redução ocorrida deve-se ao encerramento do plano de opções de ações, que não foram exercidas.

Fluxos de caixa

Fluxo de caixa consolidado no exercício findo em 31 de dezembro de 2016 e 2015

A tabela abaixo mostra um resumo dos nossos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			
	2016	**2015**	**Variação**	
	(em milhões de R$)			**(%)**
Fluxos de caixa líquidos utilizados nas atividades operacionais	(32,4)	39,3	(71,7)	-182,17%
Fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento	(66,7)	(86,2)	19,6	-22,74%
Fluxos de caixa líquidos gerados por atividades de financiamento	119,0	30,6	88,4	288,89%
Redução líquida em caixa e equivalentes de caixa	**19,9**	**(16,3)**	**101,0**	**248,34%**
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	39,7	19,8	19,9	100,51%
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	19,8	36,1	(16,3)	-45,15%

Atividades Operacionais

O caixa líquido utilizado nas atividades operacionais diminuiu em R$71,7 milhões, ou 182,2%, passando de R$39,3 milhões gerados no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, para R$32,4 milhões consumidos no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, o efeito no fluxo de caixa operacional contempla a realização dos investimentos realizados no período com a venda da operação da bandeira Rosário e respectivos efeitos no capital de giro e resultado no período.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado em atividades de investimento diminuiu em R$19,6 milhões, ou 22,7%, passando de R$86,2 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, para R$66,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, principalmente devido à realização dos valores relativos as aquisições, alienações das controladas e instrumentos financeiros.

Atividades de Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento aumentou em R$88,4 milhões, ou 288,89%, passando de R$30,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, para R$119,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, principalmente devido a (i) aumento no capital oriundo de novos empréstimos e financiamentos de R$138,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, para uma aquisição de R$770,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, refletindo um diminuição correspondente de nossos endividamentos do período; (ii) um impacto positivo de caixa de um aumento de capital de R$394,3 milhões, do nosso principal acionista à época, no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, sem nenhum evento correspondente no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e (ii) emissão de debêntures de R$528 milhões no exercício de 2016, esses efeitos compensados pela liquidação de empréstimos e debêntures no decorrer do exercício de 2016 no montante de R$942,7 milhões.

Fluxo de caixa consolidado no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014

A tabela abaixo mostra um resumo dos nossos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			
	2015	**2014**	**Variação**	
	(em milhões de R$)			**(%)**
Fluxos de caixa líquidos utilizados nas atividades operacionais	39,3	(431,1)	470,4	-109,12%
Fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento	(86,2)	(153,0)	66,8	-43,66%
Fluxos de caixa líquidos gerados por atividades de financiamento	30,6	214,3	(183,7)	-85,72%
Redução líquida em caixa e equivalentes de caixa	**(16,3)**	**(369,8)**	**353,5**	**-95,59%**
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	19,8	36,1	(16,3)	-45,15%
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	36,1	405,9	(369,8)	-91,11%

Atividades Operacionais

O caixa líquido utilizado nas atividades operacionais diminuiu em R$470,4 milhões, ou 109,1%, passando de R$431,1 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$39,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, principalmente devido a melhora dos resultados operacionais da Companhia, puxada principalmente pelo incremento da margem bruta (rentabilização das vendas realizadas) e redução do quadro de despesas (principalmente despesas com pessoal, devido à redução do quadro de colaboradores de lojas e centros de distribuição), como já mencionado nas explanações a respeito das demonstrações de resultado. Apesar do prejuízo antes do imposto de renda e contribuição social ter aumentado no ano de 2015, está linha foi fortemente impactada pelo *impairment* de ágio de aquisições anteriores e baixa de outros ativos, conforme também explicado na mesma seção. Esses efeitos não tem efeito caixa e, se excluídos, mostram uma melhora significativa dos resultados apresentados, ilustrando melhor a realidade da Brasil Pharma e o reflexo em seu fluxo de caixa.

Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado em atividades de investimento diminuiu em R$66,8 milhões, ou 43,7%, passando de R$153,0 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$86,2 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, principalmente devido a redução das saídas de caixa relacionadas à aquisição de ativos intangíveis (parcelas diferidas das aquisições realizadas em anos anteriores).

Atividades de Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento diminuiu em R$183,7 milhões, ou 85,7%, passando de R$214,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para R$30,6 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, principalmente devido a (i) uma redução significativa no capital oriundo de novos empréstimos e financiamentos de R$333,9 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, para um consumo de R$254,4 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, refletindo a diminuição correspondente de nossos endividamentos do período, e (ii) um impacto positivo de caixa de um aumento de capital de R$400,3 milhões, do nosso principal acionista à época, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, sem nenhum evento correspondente no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015. Tais atividades foram

parcialmente compensadas por entradas de caixa de R$285,0 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, relacionadas à nossa emissão de debêntures não garantidas e não conversíveis durante esse período, em comparação com saídas de caixa de R$519,8 milhões no período de nove meses findo em 31 de dezembro de 2014, relacionadas ao vencimento antecipado de algumas de nossas debêntures em circulação.

Fluxos de caixa consolidados para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A tabela abaixo mostra um resumo dos nossos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

	Exercícios findos em 31 de dezembro de			
	2014	**2013**	**Variação**	
	(em milhões de R$)			**(%)**
Fluxos de caixa líquidos (utilizados nas) gerados pelas atividades operacionais	(431,1)	20,5	(451,6)	(2.202,9%)
Fluxos de caixa líquidos utilizados em atividades de investimento	(153,0)	(285,2)	132,2	(46,4%)
Fluxos de caixa líquidos gerados pelas atividades de financiamento	214,3	301,9	(87,6)	(29,0%)
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	**(369,8)**	**37,1**	**(407,0)**	**(1.094,1%)**
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	36,1	405,9	(369,8)	(91,1%)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	405,9	368,8	37,2	10,1%

Atividades Operacionais

Os fluxos de caixa líquidos provenientes de atividades operacionais variaram em R$451,6 milhões, de uma entrada de caixa de R$20,5 milhões em 2013 a uma saída de caixa de R$431,1 milhões em 2014. Essa variação se deu principalmente devido a (i) um aumento significativo nos nossos prejuízos antes do imposto de renda e da contribuição social, de prejuízos de R$ 123,8 milhões em 2013 a prejuízos de R$ 654,6 milhões em 2014, (ii) entradas de caixa de R$157,0 milhões em 2013, relacionadas a uma diminuição do contas a receber em comparação com saídas de caixa de R$53,9 milhões em 2014, relacionadas a um aumento no contas a receber, (iii) entradas de caixa de R$124,4 milhões em 2014, relacionadas a uma diminuição em outras contas a receber em comparação com saídas de caixa de R$152,4 milhões em 2014, relacionadas a um aumento em outras contas a receber, e (iv) entradas de caixa de R$ 211,8 milhões em 2013, relacionadas a um aumento no contas a pagar em comparação com saídas de caixa de R$ 126,4 milhões em 2014, relacionadas a uma diminuição no contas a pagar, tudo parcialmente compensado por uma queda nos estoques em 2014, correspondendo a uma saída de caixa de R$218,1 milhões em 2013, em comparação a uma entrada de caixa de R$65,6 milhões em 2014.

Atividades de Investimento

Nosso caixa líquido utilizado em atividades de investimento diminuiu em R$132,2 milhões, ou 46,4%, passando de R$285,2 milhões em 2013 para R$ 153,0 milhões em 2014, principalmente devido a (i) uma redução de 56,9% nas saídas de caixa relacionadas a compras de bens e equipamentos, passando de R$98,3 milhões em 2013 para R$42,4 milhões em 2014, refletindo a desaceleração do nosso programa de expansão orgânica e (ii) saídas de caixa de R$ 127,2 milhões em 2013, relacionadas às parcelas a pagar em relação às nossas aquisições de 2012, sem entradas ou saídas correspondentes em 2014, refletindo nossa clara mudança de estratégia de rápida expansão através de aquisições para um foco em geração de caixa e

racionalização de nossas operações. Essas reduções foram parcialmente compensadas por saídas de caixa de R$63,7 milhões em 2014, em relação ao pagamento da segunda parcela de nossa aquisição da rede Big Ben, no valor de R$58,0 milhões.

Atividades de Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento diminuiu em R$87,6 milhões, ou 29,0%, passando de R$301,9 milhões em 2013 para R$214,3 milhões em 2014, principalmente devido a (i) um aumento de 150,0% no caixa líquido utilizado no pagamento de empréstimos, de R$81,8 milhões em 2013 a R$204,5 milhões em 2014, refletindo o aumento do nosso endividamento total durante todo o período, particularmente nosso endividamento em dólares americanos, que aumentou para R$352,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 com nenhum endividamento correspondente em 31 de dezembro de 2013, aliado à forte depreciação do real durante todo o período e aumento das taxas de juros, (ii) uma saída única de caixa de R$549,8 milhões em 2014, relacionada ao nosso pagamento das debêntures, com nenhum evento correspondente em 2013, e (iii) uma redução de 89,6% no caixa líquido gerado a partir da emissão de debêntures, de R$287,7 milhões comparado em 2013 a R$ 30,0 milhões em 2014. Essas reduções foram parcialmente compensadas por: (i) um impacto positivo de caixa decorrente de um aumento de capital de R$400,3 milhões em 2014, com um aumento de capital de apenas R$1,0 milhão em 2013, e (ii) um aumento significativo em novos empréstimos em 2014, passando de R$95,1 milhões em 2013 para R$538,4 milhões em 2014.

10.2. Resultado operacional e financeiro

a. Resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrições de quaisquer componentes importantes da receita

Receita bruta

Nossa receita bruta compreende principalmente as receitas de (i) vendas de produtos, que incluem farmacêuticos de marca, vendas de produtos farmacêuticos genéricos e vendas de produtos não-farmacêuticos (como perfumes, perfumaria, produtos de higiene pessoal e de beleza, cosméticos e dermocosméticos, brinquedos e aparelhos eletrônicos); (ii) serviços prestados em nossas lojas próprias, tais como injeções, aferição de pressão arterial e entregas em domicílio; e (iii) royalties e serviços de franchising. Nossa receita bruta compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a ser recebida para a venda de bens e serviços no decurso normal de nossos negócios.

Deduções de receita bruta

As deduções de receita bruta estão abaixo descritas:

- **Impostos sobre Vendas e Serviços** - Estamos sujeitos aos seguintes tributos: Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza ("ISSQN"), Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

("ICMS"), PIS e COFINS (cada um deles abaixo definido).

o *ISSQN* - As receitas brutas de serviços são compostas principalmente de receitas de royalties e estão sujeitas ao ISSQN. Em 31 de dezembro de 2016, a alíquota de ISSQN aplicável às nossas receitas brutas de serviços variam entre 2,75% e 5%.

o *ICMS* - O ICMS é um imposto estadual de valor agregado estadual sobre as vendas e serviços e é aplicado à movimentação de bens, ao transporte e serviços de comunicação e ao fornecimento de quaisquer bens. As alíquotas variam dependendo do produto e do estado onde o produto é vendido, e as alíquotas sobre operações intra-estaduais diferem daquelas em operações interestaduais. Em todos os estados onde as nossas operações de lojas próprias estão localizadas (Bahia, Maranhão, Paraíba, Piauí, Pernambuco e Pará), a substituição tributária do ICMS se aplica aos produtos farmacêuticos e a uma grande parte de produtos não-farmacêuticos que vendemos. Para todas as nossas compras intra-estaduais, o ICMS já recolhido pelos fabricantes ou distribuidores, dependendo do estado, é repassada para nós como parte do custo do produto adquirido. Como resultado dessa substituição tributária, usamos a receita bruta como o nosso principal indicador de vendas e para a análise de margem. Em 31 de dezembro de 2016, a alíquota do ICMS aplicável às nossas vendas variava entre 17% e 18%.

o *PIS e COFINS* - Os produtos que vendemos também estão sujeitos ao Programa de Integração Social, ou PIS e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social, ou COFINS. No âmbito do primeiro regime, conhecido como o "Regime Monofásico", no que diz respeito aos produtos farmacêuticos da chamada "Lista Negativa", o PIS e a COFINS são recolhidos apenas pelos fabricantes a uma alíquota agregada de 12,5% sobre a receita bruta de vendas do respetivo produto, enquanto que uma parcela significativa dos produtos farmacêuticos, incluídos na chamada "Lista Positiva", está isenta de PIS e COFINS. O segundo regime, conhecido como "Regime Não-Cumulativo", aplica-se a produtos não-farmacêuticos e baseia-se no regime de créditos de entrada e débitos de saída, com alíquotas entre 0,65% e 1,65% para o PIS e entre 3,00% e 7,60% para a COFINS. Outros produtos, como medicamentos, cujos preços são controlados pelo governo, são conhecidos como produtos da "Lista Neutra".

- **Retornos sobre Bens Vendidos** – Montantes reembolsados aos clientes em relação às devoluções de mercadorias são deduzidos da nossa receita bruta.

- **Abatimentos e Descontos** – Valores descontados de compras efetuadas pelos clientes em relação a quaisquer descontos ou abatimentos. Os descontos são reconhecidos na mesma base como receita quando auferidas durante o mesmo período.

Receita Líquida de Vendas

Nossa receita líquida de vendas resulta da receita bruta, líquida de deduções da receita bruta, tal como os impostos sobre vendas e serviços e retornos sobre bens vendidos, conforme descrito em mais detalhes acima.

Custo de Vendas

Nosso custo de vendas consiste, principalmente, de nossa compra de produtos de nossos fornecedores, e é calculado com base no custo médio de aquisição registrado na data da venda, e ainda leva em conta reduções. Deduzimos dos nossos custos de vendas os valores que recebemos de fornecedores para promover seus produtos, inclusive por meio da disponibilização de espaço adicional em nossas lojas ou nos caixas para a exibição de seus produtos.

Receitas (Despesas) Operacionais

Despesas com Vendas

Nossas despesas com vendas consistem principalmente de (i) despesas de pessoal em nossas lojas e centros de distribuição, (ii) despesas com aluguel em relação à locação de imóveis para nossas lojas, que, devido à pluralidade de proprietários para um determinado imóvel, pode envolver mais de uma Contrato de Locação por loja (o que explica a razão do número de contratos de locação que temos em determinado período pode superar o número de lojas no mesmo período), (iii) taxas de administração cobradas pelas empresas de cartão de crédito, (iv) despesas de publicidade e marketing, (v) despesas com eletricidade, manutenção, logística e segurança, (vi) outras despesas diversas relacionadas aos nossos centros de distribuição.

Despesas Gerais e Administrativas

Nossas despesas gerais e administrativas incluem despesas associadas com nossas atividades corporativas e administrativas, incluindo (i) despesas de pessoal para os nossos cargos gerenciais e administrativos, (ii) depreciação e amortização, (iii) encargos fiscais e contribuições, (iv) despesas referentes ao nosso plano de participação nos resultados e, em certos períodos, ao nosso plano de opção de ações, (v) despesas com tecnologia e comunicação, e (v) provisões e outras perdas com contingências.

Redução do valor recuperável (*impairment*) do ágio

A redução do valor recuperável do ágio se refere a qualquer baixa relacionada a nosso ágio quando não há expectativa de recuperação com base no teste de *impairment*.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais correspondem a atividades que não decorrem de nossas principais atividades, incluindo (i) determinadas despesas relacionadas ao processo de integração, (ii) despesas relacionadas à amortização de dívidas comerciais, (iii) ajustes de preço de compra em relação às nossas aquisições, e (iv) reversões de perdas e outras provisões para devedores duvidosos e contingências.

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras incluem essencialmente ganhos associados a instrumentos de derivativos, juros sobre aplicações financeiras, juros sobre empréstimos, e ganhos cambiais.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras incluem, principalmente, taxas e outros pagamentos feitos em conjunto com nossos empréstimos, juros sobre empréstimos e outros financiamentos, perdas cambiais e perdas associadas a instrumentos derivativos.

Resultado de Equivalência Patrimonial

Nosso resultado de equivalência patrimonial reflete, até 2014, nossa participação proporcional nos lucros e perdas da Beauty'in Comércio de Bebidas e Cosméticos Ltda., ou Beauty'in, uma joint venture criada em 2012 para desenvolver produtos de marca própria na qual detínhamos 40,0%, os quais foram alienados em 05 de abril de 2016. Após a baixa desse investimento em dezembro de 2014, deixamos de registrar resultados de equivalência da Beauty'in em nossos resultados operacionais.

Redução do Valor Recuperável (*impairment*) de Coligadas

Nossa redução no valor recuperável de coligadas se refere à baixa relativa à nossa coligada Beauty'in, após a expectativa da nossa administração de que não havia recuperação desse investimento.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Estamos sujeitos a imposto de renda e contribuição social às alíquotas estabelecidas pela legislação em vigor. A atual alíquota de imposto de renda é de 15%, além de uma taxa adicional de 10% para o lucro tributável anual excedente a R$240.000,00. A alíquota atual para a contribuição social é de 9%.

Imposto de Renda Diferido

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias e prejuízos fiscais ainda não reivindicados devido à previsão de que haverá lucro tributável disponível no futuro para compensar esses prejuízos fiscais.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Integração de controladas

De 2008 até 2012, envolvemo-nos ativamente em uma série de aquisições para expandir rapidamente nossas operações em todo o Brasil, incluindo as aquisições de nossas bandeiras Rosário, Guararapes, Mais Econômica, Sant'Ana, Farmais e Big Ben. Desde 2013, no entanto, temos reduzido o ritmo de nossa expansão e concentrado nossos esforços no processo em curso de integração de nossas empresas adquiridas com o principal objetivo de maximização dos lucros. Desde 2012, incorremos em vários custos e despesas adicionais em relação ao processo de integração, inclusive no tocante (i) à implementação de sistemas de gestão SAP para fornecer suporte ao nosso back office e melhorar os controles, (ii) à centralização do nosso

departamento de vendas e padronização da nossa política de compras em todas as nossas bandeiras, aumentando assim a nossa velocidade na aplicação de estratégias de preços em todo o nosso negócio, (iii) à criação de um centro de serviços compartilhados para centralizar todas as atividades de back office, incluindo contabilidade, fiscal, jurídico, TI e compras (exceto em relação aos produtos vendidos em nossas lojas), e (iv) à construção de quatro novos centros de distribuição de última geração para apoiar nossa expansão futura e a distribuição eficiente de nossos produtos, um dos quais foi construído para substituir o centro de distribuição de Sant'Ana, na Bahia, que foi destruído por um incêndio pouco antes de nossa aquisição. Ao longo do exercício de 2016, a Companhia concluiu o processo de integração administrativa e, atualmente, todo o backoffice está localizado em Belém, Pará.

Estratégia de atuação

Em contínua avaliação de oportunidades, a Companhia realizou as seguintes iniciativas: i) simplificação da estruturação societária e foco na operação de lojas próprias nas regiões Norte e Nordeste com a alienação da bandeira Rosário e ii) melhoria de controles e gestão da margem bruta. Com essas ações a Companhia obteve melhor desempenho em termos de margem relativa e potencializa o resultado das unidades de negócio com o direcionamento do foco.

Implementação de iniciativas de redução de custos

Após um período de rápida expansão entre 2010 e 2012, o foco da nossa administração mudou para racionalizar nossas operações e maximizar o lucro em nossas lojas existentes. Tais iniciativas são projetadas para nos ajudar a voltar à lucratividade e incluem: (i) redução de nossa força de trabalho, incluindo a eliminação de 4.600 postos em nossas lojas e centros de distribuição em 2014 e aproximadamente 300 postos em nosso back office em novembro de 2015, (ii) reposicionamento da marca, (iii) fechamento de lojas, (iv) abertura de centros de distribuição de última geração em locais estrategicamente planejados para minimizar os custos de logística, (v) redução dos níveis de estoques que se acumularam desde nossa rápida expansão (e particularmente em 2013), (vi) otimização do nosso mix de vendas, e (vii) centralização do nosso departamento de vendas em São Paulo e alterações nas comissões que pagamos aos nossos colaboradores das lojas. Além disso, padronizamos nossas equipes e políticas de gestão em todas as nossas bandeiras, como parte de nossos esforços mais amplos para minimizar e, com sucesso, controlar ineficiências operacionais, o que acreditamos ter ajudado a agilizar a tomada de decisão em relação a preços, mix de vendas de produtos e composição e nível dos nossos estoques para reduzir perdas.

A consolidação do backoffice em 2016 maximizou a utilização dos recursos e reduzindo as despesas administrativas, pois permitiu aproveitar de forma mais racional as oportunidades em relação a redução de gastos com pessoal, aluguel e melhor dimensionamento da estrutura física e de profissionais.

Maturação das lojas e SSS

O perfil de maturidade das lojas que operamos é um fator chave que afeta nossos resultados operacionais. Em geral, nossas lojas atingem seu maior potencial de receita e margens de lucro após três anos de

funcionamento. Nossas lojas novas ou recentemente abertas não podem gerar o nível esperado de receita e rentabilidade das nossas lojas abertas há mais de três anos ou adquiridas. Esse prazo é geralmente suficiente para integrarmos as novas lojas ao nosso negócio mediante a implementação de medidas estruturais destinadas a otimizar sinergias comerciais, incluindo estratégias de preços uniformes, controles internos e sistemas de TI. Em 31 de dezembro de 2016, 25 de nossas 373 lojas próprias, ou 6,4%, estavam ainda em fase de maturação e operavam há menos de três anos. Utilizamos o conceito de "venda na mesma loja" (*same-store sales* ou "SSS"), como uma métrica para comparar a receita bruta de lojas que foram abertas há pelo menos um ano. O SSS permite que nossa administração e nossos investidores diferenciem o crescimento da receita que pode ser atribuído à abertura de novas lojas contra o crescimento da receita decorrente do desempenho das nossas lojas já existentes.

Estoques

Altos níveis de estoque são geralmente associados a níveis mais elevados de obsolescência de produto e encolhimento (por exemplo, perda de estoque). Como parte de nossos esforços mais amplos para otimizar os lucros e reduzir os custos, fizemos várias mudanças em nosso estoque e políticas de compras desde 2014. Iniciando em 2013, após um período de rápida expansão, iniciamos uma série de campanhas promocionais e descontos agressivos em 2014 que visaram reduzir e otimizar os estoques para que os nossos níveis de estoque fiquem calibrados para melhor refletir o aumento no número de nossas lojas. Como resultado dessas campanhas promocionais, nossa receita bruta em 2014 aumentou, uma vez que os clientes compraram volumes maiores para aproveitar os preços mais baixos. No entanto, nosso custo de vendas em 2014 manteve-se estável, apesar da queda nos preços, levando a margens menores para tal ano. Na sequência da implementação de estratégias destinadas a gerir melhor nossos estoques em 2015, conforme refletido em nossos resultados para o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, acreditamos já estarmos operando com melhores controles de estoque. Acreditamos que só agora estamos percebendo os benefícios da nossa centralização de controle e da estrutura de gerenciamento de dados introduzidas em 2013 e 2014. Adicionalmente, a administração também desenvolveu um sistema para nos permitir a transferência de produtos de diferentes lojas e redes, levando a uma maior eficiência para os mesmos níveis de estoque.

O elevado nível de endividamento e concentração de boa parte das obrigações no curto prazo ocasionaram uma piora sensível no capital de giro da Companhia, trazendo reflexos como a perda de crédito junto aos fornecedores e consequente queda substancial no abastecimento e nos níveis de estoques ao longo de todo o exercício de 2016, o que, como consequência, levou ao incremento de rupturas e queda significativa das vendas.

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

Controles de preços do Governo Federal

Nosso custo de vendas é significativamente afetado pelo governo federal brasileiro, que, por meio da Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos ("CMED"), regula e controla os preços dos produtos

farmacêuticos de marca e genéricos, cobrados por nossos fornecedores. Enquanto o preço de nossos produtos em nossas lojas é em grande parte ditado por fatores competitivos, os preços máximos pelos quais adquirimos produtos de fornecedores são determinados pela CMED, considerando taxas de inflação, produtividade e concorrência, nos termos da legislação aplicável. A CMED publica anualmente sua orientação de preços atualizada, incentivando assim nós e outros varejistas a estocar produtos no primeiro trimestre de cada ano, antes de aumentos de preços, para maximizar as margens nos trimestres subsequentes. De acordo com a lei aplicável, o máximo de aumento de preço para um dado medicamento genérico é fixado em, pelo menos, 30% abaixo do aumento para o medicamento de marca equivalente. A CMED estabelece três categorias distintas de medicamentos, cada uma delas baseada no nível de penetração de mercado dos medicamentos genéricos. A Categoria I abrange os medicamentos em que genéricos representam 20% ou mais do abastecimento corrente. A Categoria II abrange os medicamentos em que genéricos representam entre 15% e 20% do abastecimento corrente. Por fim, a Categoria III abrange os medicamentos em que os genéricos representam 15% ou menos do abastecimento corrente. Os medicamentos da Categoria I, os quais abarcam os medicamentos com maior penetração de mercado de genéricos, permitem a maior média de aumento de preços. Em 31 de março de 2014, as médias de aumentos de preços dos nossos fornecedores para os medicamentos das Categorias I, II, e III foram de 5,68%, 3,35% e 1,02%, respectivamente. Em 31 de março de 2015, as médias de aumentos de preços dos nossos fornecedores para os medicamentos das Categorias I, II, e III foram de 7,70%, 6,35% e 5,0%, respectivamente. Em 31 de março de 2016, as médias de aumentos de preços dos nossos fornecedores para os medicamentos das Categorias I, II, e III foram de 6,5%, 4,0% e 2,5%, respectivamente.

Mix de vendas e preço do ticket médio

Agrupamos os produtos que vendemos em três categorias diferentes: (i) produtos farmacêuticos de marca, (ii) produtos farmacêuticos genéricos, e (iii) produtos não-farmacêuticos, consistentes, principalmente, de itens de higiene e beleza pessoal, bem como de telefonia móvel e produtos e serviços relacionados, de nossa rede Big Ben. Enquanto nossa receita bruta é tipicamente mais elevada quando o nosso mix de vendas inclui volumes maiores de produtos farmacêuticos de marca (uma vez que esses produtos são geralmente mais caros), a nossa margem de lucro é melhor para produtos farmacêuticos genéricos, devido ao menor custo de aquisição desses produtos. No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, 44,2%, 18,2% e 36,6% de nossa receita bruta foi representada por produtos farmacêuticos de marca, produtos farmacêuticos genéricos, e produtos não-farmacêuticos, respectivamente, e 1,0% de nossa receita bruta resultou de taxas e serviços de franchising da nossa rede Farmais.

Nosso preço de ticket médio, que representa a venda média por cliente por visita, também é afetado pelo nosso mix de vendas. Calculamos o preço do ticket médio dividindo nossa receita bruta de vendas pelo número total de clientes em um determinado período.

Sazonalidade

A venda de certos produtos farmacêuticos e não farmacêuticos está sujeita a tendências sazonais.

c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante

Nosso negócio é diretamente influenciado pelas condições econômicas do Brasil, uma vez que todas as nossas operações estão localizadas nesse país e todas as nossas receitas são em reais. O ambiente econômico brasileiro tem sido historicamente caracterizado por variações significativas em seu crescimento econômico, inflação e taxas de câmbio. Nossos resultados operacionais e situação financeira são influenciados por esses fatores e os efeitos que esses fatores têm sobre as taxas de desemprego e o poder de compra dos consumidores, bem como a disponibilidade de crédito e os salários médios no Brasil. Somos particularmente impactados por condições macroeconômicas das regiões Norte e Nordeste do Brasil, onde estão localizadas nossas bandeiras Big Ben e Sant'Ana.

Nos últimos dez anos, o setor farmacêutico varejista brasileiro tem se beneficiado diretamente do (i) aumento da renda da população brasileira em geral, (ii) envelhecimento da população que está desproporcionalmente representada na nossa base de consumidores, e (iii) aumento da disponibilidade e tendências de consumo de medicamentos genéricos no Brasil. Esperamos que esses fatores continuem a afetar de forma relevante nosso negócio. Exceto em relação ao nível da renda pessoal, tais fatores estão em grande parte isolados da crise econômica e, no caso dos medicamentos genéricos, podemos realmente nos beneficiar de uma recessão econômica. Acreditamos que a expiração de patentes de produtos farmacêuticos de marca no futuro, juntamente com o aumento da consciência do consumidor no país sobre medicamentos genéricos podem melhorar significativamente nossas vendas de medicamentos genéricos, que normalmente possuem margens de lucro mais elevadas do que os produtos farmacêuticos de marca. Esperamos que isso possa ser especialmente verdade em tempos de restrição financeira, uma vez que os medicamentos genéricos são mais baratos do que os produtos farmacêuticos de marca. Por outro lado, apesar da resistência relativa do setor em comparação aos outros segmentos de varejo no Brasil, o setor farmacêutico varejista pode ser afetado negativamente pelo crescimento econômico reduzido ou por uma recessão no país, contribuindo potencialmente para menores receitas, devido em parte a uma redução da renda disponível dos consumidores. Além disso, em uma desaceleração econômica, nossos consumidores podem ter acesso restrito a planos de saúde e médicos, o que é um ativador das principais exigências no nosso setor. Não obstante, se o acesso a médicos e à saúde for restrito devido a uma contenção econômica ou de outra forma, isto também poderá ser uma oportunidade de incitar a população a buscar assistência alternativa para suas necessidades médicas básicas e, consequentemente, aumentar o fluxo de consumidores a nossas farmácias, as quais já estão desenvolvendo iniciativas destinadas a oferecer serviços básicos de saúde para clientes.

<u>2014</u>

Em 2014, as incertezas no ciclo eleitoral brasileiro e a percepção crescente de reformas macroeconômicas extremamente necessárias pelo governo continuaram a lançar uma sombra sobre a economia brasileira. O abrandamento da atividade econômica foi mais pronunciado na produção industrial e no setor de construção. Por outro lado, o setor de serviços foi mais resistente, criando mais empregos do que outros setores. Em 2014, o crescimento do PIB no final do ano terminou em uma mísera expansão de 0,15% e o real depreciou ainda mais, em aproximadamente 13,4% em relação ao dólar, encerrando o ano em R$2,66 por US$1,00. A

inflação (medida pelo IPCA) persistiu em 2014 e encerrou o ano em 6,41%, enquanto o desemprego caiu ligeiramente em relação a 2013 e encerrou o ano em 4,8%.

2015

No primeiro semestre de 2015, houve um aumento nos valores de *swaps* de crédito brasileiro, uma medida do risco soberano, de 200 pontos base no final de 2014 para 283 pontos base no final do primeiro trimestre de 2015, refletindo as preocupações relacionadas ao escândalo de corrupção da Lava Jato, instabilidade política e um possível rebaixamento de *rating*. Apesar dos esforços do Banco Central e do governo para tranquilizar o público investidor, em 9 de setembro de 2015, a *Standard & Poor's* rebaixou o *rating* de crédito soberano do Brasil a títulos de alto risco, de BBB- a BB +, em razão dos inúmeros problemas políticos que atrapalharam a política econômica. Em 16 de dezembro de 2015, a *Fitch Ratings* também rebaixou o *rating* de crédito soberano do Brasil para BB+, o primeiro nível do status de títulos de alto risco, com uma perspectiva negativa.

Coerente com as previsões de mercado, 2015 foi um ano desafiador para a economia brasileira com altas taxas de inflação, contração do mercado de trabalho e recessão. Além disso, o real depreciou-se significativamente em relação ao dólar no decorrer do ano, de R$2,66 por US$1,00 em 31 de dezembro de 2014 a R$3,96 por US$1,00 em 31 de dezembro de 2015, uma queda acentuada de 48,9% nesse período. Os indicadores econômicos também têm apontado para um encolhimento da economia brasileira e as estimativas atuais projetam que o PIB brasileiro diminuiu aproximadamente 3,7% em 2015, de acordo com o Banco Central. Analistas do Fundo Monetário Internacional estimam que o PIB brasileiro irá contrair um adicional de 1,0% em 2016. A inflação anual para 2015 também falhou em ser contida, sendo de 10,67% no exercício, de acordo com o IPCA, bem acima da taxa meta do Banco Central de 6,5%. O mercado de trabalho, da mesma forma, contraiu-se, com estimativas atuais da taxa de desemprego no final do ano em torno de 8,4%, bem acima da taxa de desemprego de 6,9% durante o mesmo período em 2014. Esperamos que as tendências negativas de 2014 e 2015 continuem a persistir até 2016, com base em evidências de deterioração do mercado de trabalho, normas mais rigorosas de crédito do sistema bancário e ajustes na política fiscal e monetária.

2016

A economia Brasileira permanece em recessão, o PIB que já apontava retração em 2015, permaneceu em queda em 2016, alcançando caindo 3,6%, contra queda de 3,8% do ano anterior. O desemprego vive um período de crescimento gradual e paulatino, no último trimestre de 2016 a taxa já alcançava 12%, contra 9% registrado em 2015. Por outro lado, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), fechou 2016 em 6,29%, menor que em 2015 (10,67%), e com expectativa de queda contínua em 2017, ao mesmo passo em que o Banco Central vêm gradativamente reduzindo a taxa básica de juros (SELIC), que em queda, chegou à 13,75% ao final de 2016 e em março de 2017 já atingia 12,25%, com expectativa de quedas graduais até o final do ano e reaquecimento da economia.

A tabela a seguir apresenta indicadores brasileiros relevantes, incluindo taxas de inflação, taxas de juros e taxas de câmbio brasileiras para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014:

	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2016	**2015**	**2014**
PIB (%)	-3,60%	-3,80%	0,50%
CDI (%)[1]	14,00%	13,24%	10,81%
TJLP (%) [2]	7,50%	6,25%	5,00%
Taxa SELIC (%) [3]	13,75%	14,25%	11,70%
Valorização (desvalorização) do real perante o dólar (%)[4]	16,54%	-47,01%	-13,39%
Taxa de câmbio para venda (fechamento) R$ por US$ 1,00[5]	R$ 3,26	R$ 3,90	R$ 2,66
Média da taxa de câmbio de R$ por US$ 1,00[6]	R$ 3,48	R$ 3,34	R$ 2,35
Inflação (IGP-M)[7]	7,19%	10,54%	3,67%
Inflação (IPCA)[8]	6,29%	10,67%	6,41%

Fontes: BNDES, Banco Central, IBGE, Economática e Portal Brasil.

(1) O Certificado de Depósito Interbancário ("CDI") é a taxa média diária de depósitos interbancários no Brasil (no final dos respectivos períodos).

(2) A Taxa de Juros de Longo Prazo ("TJLP") representa a taxa de juros de longo prazo aplicada pelo BNDES para financiamentos de longo prazo (no final dos respectivos períodos).

(3) A taxa de juros básica paga aos titulares de alguns títulos emitidos pelo governo brasileiro e negociados com base na SELIC (no final dos respectivos períodos).

(4) Calculada para os respectivos períodos, utilizando-se a taxa de câmbio de conversão de dólares norte-americanos em reais em 31 de dezembro, em comparação com 1º de janeiro do mesmo ano.

(5) Taxa de câmbio de venda no final dos respectivos períodos.

(6) Média das taxas de venda no último dia de cada mês durante os respectivos períodos.

(7) A taxa de inflação é o Índice Geral de Preços – Mercado ("IGP-M"), divulgado pela FGV.

(8) A taxa de inflação é o Índice de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo IBGE.

(9) Refere-se às estimativas de crescimento do PIB do Banco Central para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

Impacto sobre nossos resultados operacionais e condição financeira

O cenário macroeconômico brasileiro influencia diretamente no resultado geral de nossas operações e da nossa gestão financeira. Por exemplo, a disponibilidade de crédito e as variações das taxas de juros definem nossos encargos financeiros, bem como nossa capacidade de investir em curto e médio prazos.

Neste sentido, ao considerarmos a nova política de gestão econômica adotada pelo "COPOM", com cortes sucessivos na taxa básica de juros (SELIC) a partir do final de 2016, teremos um impacto positivo na gestão financeira da companhia, isto porque uma parcela significativa de nossa dívida está atrelada à variação diária do DI (Depósito Interbancário).

Esta queda dos juros pode reaquecer a economia e reduzir ainda mais os indicadores da inflação, como o IGP-M e o IPCA, que têm impacto tanto nas vendas do varejo, como nas despesas gerais e administrativas das companhias nacionais, e que vêm caindo gradativamente desde o início de 2016. Os alugueis de lojas da Companhia, por exemplo, estão, em grande maioria, indexadas ao IGP-M. Assim como os custos de

pessoal, que são reajustados proporcionalmente à inflação, de acordo com os nossos acordos coletivos de trabalho. Ou ainda a manutenção do poder de compra do consumidor e a variação dos preços cobrados por nossos fornecedores. Que como historicamente tem sido o caso, qualquer alteração em nosso custo de vendas devido a variação nos preços, conforme estipulado pela CMED, provavelmente seria completa ou parcialmente compensado por uma variação correspondente nas nossas receitas.

Por outro lado, a Fundação Getúlio Vargas ("FGV"), que mantém um acompanhamento mensal do índice de confiança do consumidor, reduziu seu ICC (Índice de Confiança do Consumidor) para 75,6 pontos percentuais em 31 de dezembro de 2016. O índice tem uma escala de 1 a 200 pontos, sendo 100 pontos um indicador de sentimento neutro. Os níveis deprimidos de confiança dos consumidores são um resultado direto da perspectiva negativa em termos da economia brasileira por parte do consumidor, principalmente dada ao crescente receio de perda de emprego, juntamente com o pessimismo geral que emana da instabilidade política e econômica nacional.

Os baixos níveis de confiança dos consumidores, somada à retração do PIB e à redução de postos de trabalho, podem afetar significativamente o segmento de varejo brasileiro, uma vez que os clientes podem ser incapazes ou estarem menos dispostos a gastar. No entanto, o mercado farmacêutico do Brasil tem sido mais resistente do que outros mercados de varejo neste ambiente de recessão. De acordo com a IMS Health, a indústria farmacêutica brasileira apresentou uma taxa de crescimento anual de 12,8% no faturamento entre fevereiro de 2016 e fevereiro de 2017 (MAT), e espera-se que continue a apresentar um crescimento sustentável com o aumento da população idosa no Brasil, a qual tende a confiar mais fortemente em produtos farmacêuticos.

10.3. Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não introduzimos ou alienamos qualquer segmento operacional durante os três últimos exercícios sociais.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, não foram realizadas aquisições ou alienações.

Em 11 de novembro de 2015, a Companhia alienou a participação societária que detinha na Mais Econômica. Desde que a adquirimos a bandeira Mais Econômica em março de 2011, ela tem constantemente sobrecarregado nossos resultados operacionais e consumido caixa, apesar de nossos esforços para torná-la lucrativa. Por exemplo, nossa receita líquida no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 diminuiu 4,0% em relação ao mesmo período de 2014, enquanto que, ao excluir a bandeira Mais Econômica, nossa receita líquida no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 teria aumentado 0,8% em relação ao mesmo período de 2014. Além disso, ao excluirmos a Mais Econômica, nossa receita bruta seria de R$3.227,7 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 comparada a R$3.203,6

milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 das informações contábeis históricas. Como parte dos esforços mais amplos da nossa administração para retornar à lucratividade, vendemos nossa bandeira Mais Econômica em novembro de 2015, por R$44,0 milhões.

O valor que receberemos pela venda da bandeira Mais Econômica será pago em múltiplas parcelas ao longo dos próximos 4 anos, conforme segue:

- R$39,0 milhões, em parcela única, com juros remuneratórios atrelados à variação do CDI, acrescido da sobretaxa de 1,5%, com o primeiro pagamento a ser realizado em novembro de 2018;

- R$5,0 milhões, em 12 parcelas mensais, mais juros remuneratórios atrelados à variação do CDI, acrescida de 3%, com o primeiro pagamento a ser realizado em dezembro de 2018

Acreditamos que a venda da marca Mais Econômica foi um passo fundamental em nossos esforços para racionalizar nossas operações e retornar à lucratividade, e isso deverá igualmente servir para reduzirmos nossos custos e despesas, controlar melhor nosso capital de giro e fazer com que nossa administração volte a focar sua atenção a outras marcas mais rentáveis.

Em 5 de abril de 2016 a Companhia alienou sua participação indireta na Beauty'in S.A.. Neste sentido, a Beauty'in passou a ser 100% de propriedade da empresária Cristina Arcangeli. Com isso, a Companhia e sua subsidiária Farmais Produtos S.A., focou em seu *core business* representado pelas atividades de varejo farmacêutico e de franquias; e a Beauty'in, precursora no segmento de alimentícios ficou sob gestão exclusiva de sua acionista controladora, Cristina Arcangeli.

Em 10 de novembro de 2016, tendo sido cumpridas as condições precedentes, incluindo a aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, a Companhia concluiu a alienação da sua participação na Rede Rosário que passou a ser controlada pela Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A. O valor que receberemos pela venda da Rede Rosário será pago em múltiplas parcelas ao longo dos próximos 3 anos, conforme segue:

- R$32,0 milhões, parcela (i) do preço, pagamento a vista, realizado em novembro de 2016.

- R$1,5 milhões, parcela (i) do preço, valor do ajuste do pagamento a vista, atualizado com juros remuneratórios atrelados à variação do CDI, com pagamento a ser realizado em julho de 2017;

- R$84,2 milhões, parcela (ii) do preço, com juros remuneratórios atrelados a 120% da variação do CDI, com pagamento a ser realizado em novembro de 2019;

c. Eventos ou operações não usuais

Não aplicável tendo em vista a não ocorrência de eventos ou operações não usuais.

10.4. Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

As informações a seguir apresentadas expressam a opinião da Administração.

Os pareceres dos Auditores Independentes, referentes aos exercícios sociais de 2016, 2015 e 2014, foram emitidos sem ressalvas.

a. Mudança significativa nas práticas contábeis

Não aplicável, tendo em vista que não houve mudanças significativas nas práticas contábeis da Companhia.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não aplicável, tendo em vista que não houve mudanças significativas nas práticas contábeis da Companhia.

c. Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Exceto pela ênfase relativa a Demonstração do Valor Adicionado não há outros assuntos tratados. A Administração da Companhia acredita que as ênfases contidas nos pareceres dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis da Companhia relativas aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 não representam imprecisões nas demonstrações contábeis. Dessa maneira, a Administração da Companhia entende que as demonstrações financeiras da Companhia estão livres de distorções relevantes.

10.5 - Políticas contábeis críticas

Políticas Contábeis e Estimativas Significativas

As demonstrações financeiras foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo CPC e as normas internacionais de relatório financeiro IFRS, emitidas pelo IASB, e evidenciam todas as informações relevantes próprias das demonstrações financeiras, e somente elas, as quais estão consistentes com as utilizadas pela administração na sua gestão.

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, foram elaboradas de acordo com diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de vida úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo e pelo método de ajuste a valor presente, perdas por valor recuperável de ágio, análise do risco de crédito para determinação

da provisão para devedores duvidosos, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive contingências.

(a) Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da Companhia foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo CPC. Pelo fato de que as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais, a partir de 2014, não diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras separadas, uma vez que ele passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas, coligadas e *joint ventures* nas demonstrações separadas, elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro IFRS, emitidas pelo IASB. Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

(b) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo CPC e conforme as normas internacionais de relatório financeiro IFRS, emitidas pelo IASB.

A apresentação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), individual e consolidada, é requerida pela legislação societária brasileira e pelas práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a companhias abertas. As IFRS não requerem a apresentação dessa demonstração. Como consequência, pelas IFRS, essa demonstração está apresentada como informação suplementar, sem prejuízo do conjunto das demonstrações contábeis.

A Companhia não realizou transações caracterizadas como outros resultados abrangentes nos exercícios findo em 31 de dezembro de 2016, 2015 e de 2014.

2.1 Base de consolidação e investimento em coligada

Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as demonstrações financeiras, incluem as operações da Companhia e das seguintes empresas controladas e coligada, cuja participação percentual é assim resumida:

		% de participação em 31/12/2016		% de participação em 31/12/2015	
Razão Social	**Localização**	**Direta**	**Indireta**	**Direta**	**Indireta**
Drogaria Rosário S.A.	Distrito Federal	-	-	100	-
Centro Oeste Farma Distribuidora de Medicamentos Ltda.	Distrito Federal	-	-	100	-
Rede Nordeste de Farmácias S.A.	Pernambuco	100	-	100	-
Drogaria Amarílis S.A. (i)	São Paulo	-	100	-	100
Drogaria Farmais S.A.	São Paulo	100	-	100	-
Farmais Serviços Ltda. (ii)	São Paulo	-	-	-	100
Farmais Produtos S.A.	São Paulo	100	-	100	-
Beauty'In Comércio de Bebidas e de Cosméticos Ltda. (iii)	São Paulo	-	-	-	40
Distribuidora Big Benn S.A.	Pará	100	-	100	-
Nex Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A>. (iv)	Pernambuco	-	100	-	100
Sant'ana S.A. Drogaria Farmácias	Bahia	100	-	100	-

Notas:

(i) Companhia controlada pela Sant'ana S.A. Drogaria Farmácias.
(ii) Companhia incorporada pela Sant'ana S.A. Drogaria Farmácias em janeiro de 2016.
(iii) Coligada alienada em abril de 2016.
(iv) Empresa controlada pela Distribuidora Big Benn S.A.

Os resultados das controladas diretas e indiretas durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 e de 2015 estão incluídos nas demonstrações dos resultados.

Os exercícios sociais e períodos de encerramento das controladas diretas e indiretas incluídas na consolidação, e da coligada na aplicação da equivalência patrimonial, são coincidentes com os da controladora e as práticas e políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e em empresa coligada e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior. Todos os saldos e transações entre as empresas consolidadas foram eliminados na consolidação.

2.2 Combinação de negócios

A Companhia usa o método de aquisição para contabilizar as combinações de negócios. A contraprestação transferida para a aquisição de uma controlada é o valor justo dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos patrimoniais emitidos pela Companhia. A contraprestação transferida inclui o valor justo de ativos e passivos resultantes de um contrato de contraprestação contingente, quando aplicável. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do exercício conforme incorridos. Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos em uma combinação de negócios são mensurados inicialmente pelos valores justos na data da aquisição. A Companhia reconhece a participação não controladora na adquirida, tanto pelo seu valor justo como pela parcela proporcional da participação não controlada no valor justo de ativos líquidos da adquirida. A mensuração da participação não controladora é determinada em cada aquisição realizada.

Em uma combinação de negócios o excesso entre: (i) contraprestação transferida; (ii) valor da participação de não controladores na adquirida; e (iii) valor justo na data da aquisição de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida, em relação ao valor justo da participação da Companhia nos ativos líquidos identificáveis adquiridos é registrado como ágio (*goodwill*). Quando o total da contraprestação transferida, a participação dos não-controladores reconhecida e a mensuração da participação mantida anteriormente for menor que o valor justo dos ativos líquidos da controlada adquirida, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração do resultado do exercício.

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente é reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo são reconhecidas na demonstração do resultado. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não é reavaliada.

2.3 Moeda funcional e moeda de apresentação

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas da Companhia são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual a Companhia atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em R$, que é a moeda funcional da Companhia.

Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas para a moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou nas datas da avaliação, quando os itens são remensurados.

Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes a ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado.

Os ganhos e as perdas cambiais relacionados com empréstimos, caixa e equivalentes de caixa são apresentados na demonstração do resultado como receita ou despesa financeira.

2.4 Capital social

As ações ordinárias são classificadas no patrimônio líquido.
Os custos incrementais diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou opções são demonstrados no patrimônio líquido como uma dedução do valor captado, líquida de impostos.
Quando alguma empresa da Brasil Pharma compra ações do capital da Companhia (ações em tesouraria), o valor pago, incluindo quaisquer custos adicionais diretamente atribuíveis (líquidos do imposto de renda), é deduzido do patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Companhia até que as ações sejam canceladas ou reemitidas. Quando essas ações são subsequentemente reemitidas, qualquer valor recebido, líquido de quaisquer custos adicionais da transação diretamente atribuíveis e dos respectivos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, é incluído no patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Companhia.

2.5 Reconhecimento de receita

A Companhia e suas controladas diretas, controladas indiretas e coligada auferem receita de venda de produtos (medicamentos, perfumarias, produtos de higiene pessoal e de beleza, cosméticos e dermocosméticos), receita de royalties e receitas de serviços.

A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades da Companhia. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas da Companhia.

A Companhia reconhece a receita quando seu valor pode ser mensurado com segurança, é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a entidade e quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades da Companhia, conforme descrição a seguir. A Companhia baseia suas estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente, o tipo de transação e as especificações de cada venda.

2.5.1 Venda de produtos

A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega. Os descontos são reconhecidos na mesma base que a receita considerando as características e mesma competência.

2.5.2 Receita com royalties

As receitas com royalties são, basicamente, as receitas da controlada Sant'Ana S.A. Drogaria Farmácias, , que administra a rede de franquias Farmais. A receita de royalties é reconhecida pelo regime de competência conforme a essência dos contratos aplicáveis. As receitas de "*fee*" são reconhecidas na proporção da competência e transferência dos riscos e benefícios.

2.5.3 Receita com serviços

As receitas com serviços são basicamente as receitas com prestação de serviços e recarga de créditos para telefones celulares, Essas receitas são reconhecidas na medida que esses serviços são prestados.

2.6 Tributos

2.6.1 Tributos sobre vendas

As receitas de vendas de produtos e serviços estão sujeitas aos seguintes impostos e contribuições pelas seguintes alíquotas básicas:

- Programa de Integração Social (PIS) - 0,65% e 1,65%;
- Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS) - 3,0% e 7,6%;
- Imposto sobre serviço de qualquer natureza (ISSQN) – 2,75% e 5%; e
- Impostos sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) – 17% - 18%

Esses encargos são apresentados como deduções da receita de vendas na demonstração do resultado.

2.6.2 Imposto de renda e contribuição social – Correntes e Diferidos

A tributação sobre a renda compreende o Imposto de Renda de Pessoa Jurídica ("IRPJ") e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL"), sendo calculada no regime do lucro real (lucro ajustado) segundo as alíquotas aplicáveis na legislação em vigor: 15% sobre o lucro real e 10% adicionais sobre o que exceder R$240mil em lucro por ano, somente no caso do IRPJ, e 9% no caso da CSLL.

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os impostos corrente e diferido. Os impostos sobre a renda são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido ou no resultado abrangente. Nesse caso, o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido ou no resultado abrangente.

O encargo de imposto de renda e a contribuição social corrente e diferido é calculado com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas nas apurações de impostos sobre a renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações; e estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

O imposto de renda e a contribuição social corrente são apresentados líquidos, por entidade contribuinte, no passivo quando houver montantes a pagar, ou no ativo quando os montantes antecipadamente pagos excedem o total devido na data do relatório. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos usando-se o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Entretanto, o imposto de renda e a contribuição social diferidos não são contabilizados se resultar do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo em uma operação que não seja uma combinação de negócios, a qual, na época da transação, não afeta o resultado contábil, nem o lucro tributável (prejuízo fiscal).

O imposto de renda e a contribuição social diferidos ativo são reconhecidos somente na proporção da probabilidade de que lucro tributável futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas.

Os impostos de renda diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias decorrentes dos investimentos em controladas, exceto quando o momento da reversão das diferenças temporárias seja controlado, e desde que seja provável que a diferença temporária não será revertida em um futuro previsível.

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são apresentados pelo líquido no balanço quando há o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal. Dessa forma, impostos diferidos ativos e passivos em diferentes entidades ou em diferentes países, em geral são apresentados em separado, e não pelo líquido.

2.7 Benefícios a colaboradores

São reconhecidos em conta no passivo de salários e encargos sociais, os valores correspondentes aos benefícios a colaboradores decorrentes do programa de participação nos resultados e gratificações, ambos existentes em plano formal e os valores a serem pagos podem ser estimados razoavelmente, antes da época da elaboração das demonstrações financeiras, e são liquidados no curto prazo. A Companhia não possui planos de benefícios do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e/ou Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL).

2.8 Programa de fidelidade

A controlada Big Benn, mantém programa “Cartão Amigo” de pontos por fidelidade dos clientes que permite a eles acumular créditos que podem ser utilizados pelos participantes para utilização em futuras compras de produtos. As obrigações assumidas decorrentes do programa são registradas como receitas diferidas no passivo, e reconhecidas ao seu valor justo, que representa o preço estimado que a controlada pagaria a um terceiro para assumir a obrigação dos créditos a serem utilizados em compras futuras.

As receitas são reconhecidas quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre quando o número de pontos acumulados tiverem sido resgatados em troca de produtos.

As receitas são reconhecidas na proporção da realização dos produtos do programa.

2.9 Plano de opção de compra de ações

O plano de opção de compra de ações que pode ser outorgado ao presidente, aos diretores, sejam eles estatutários ou não, e aos funcionários ("Beneficiários"), segundo o qual a Companhia recebe os serviços dos beneficiários como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) da Companhia.
O custo de transações é mensurado inicialmente ao valor justo de outorga utilizando o modelo Black & Scholes de valorização, conforme detalhes na Nota 23.2. Esse valor justo é reconhecido na demonstração do resultado ao longo dos exercícios durante o período de aquisição do direito pelo executivo.

2.10 Instrumentos financeiros – Reconhecimento inicial e mensuração subsequente

(i) Ativos financeiros
Reconhecimento inicial e mensuração

Ativos financeiros são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado ou como empréstimos e recebíveis. A Companhia determina a classificação dos seus ativos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial, quando ela se torna parte das disposições contratuais do instrumento.

Ativos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescidos dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados no resultado do período.

Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia e suas controladas são caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber, partes relacionadas, acordos comerciais e instrumentos financeiros derivativos.

Mensuração subsequente
A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

a) Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos circulantes. Os instrumentos financeiros derivativos também são categorizados como mantidos para negociação.

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo.

b) Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial a valor justo, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método de juros efetivos (taxa de juros efetiva), menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou “prêmio” na aquisição e taxas ou custos incorridos. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como outras despesas operacionais no resultado. Os empréstimos e recebíveis compreendem "Contas a receber de clientes", “Acordos Comerciais” e “Partes relacionadas”.

(ii) Passivos financeiros

Reconhecimento inicial e mensuração

Passivos financeiros são classificados como passivos financeiros ao custo amortizado. A Companhia determina a classificação dos seus passivos financeiros no momento do seu reconhecimento inicial.

Passivos financeiros são inicialmente reconhecidos a valor justo e, no caso daqueles mensurados ao custo amortizado, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado.

Os principais passivos financeiros da Companhia incluem contas a pagar a fornecedores, debêntures, outras contas a pagar e empréstimos e financiamentos.

Mensuração subsequente

Passivos financeiros ao custo amortizado

Após reconhecimento inicial, ao valor justo, 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.

2.10.1 Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos, como *swaps* de taxa de juros para fornecer proteção contra risco de variação das taxas de câmbio, e o risco de variação das taxas de juros. Os instrumentos financeiros derivativos são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data em que o contrato de derivativo

é contratado, sendo reavaliados subsequentemente também ao valor justo. Derivativos são apresentados como ativos financeiros quando o valor justo do instrumento for positivo, e como passivos financeiros quando o valor justo for negativo.
Quaisquer ganhos ou perdas resultantes de mudanças no valor justo de derivativos durante o exercício são lançados diretamente na demonstração de resultado. A companhia não realiza contabilização de *hedge*.

2.11 Ajuste a valor presente dos ativos e passivos financeiros

Os elementos integrantes do ativo e do passivo financeiro 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 reflitam as melhores avaliações atuais do mercado. A Administração efetuou análise dos valores de ativo e passivo, identificando as transações relevantes para reconhecimento de ajuste a valor presente.

2.12 Caixa e equivalentes de caixa

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não para investimento ou outros fins. A Companhia considera equivalentes de caixa uma aplicação financeira de liquidez imediata em um montante conhecido de caixa e estando sujeita a um insignificante risco de mudança de valor. Por conseguinte, um investimento, normalmente, se qualifica como equivalente de caixa quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da contratação, e quando não há risco de redução significativa em seu valor de liquidação se realizado antes do prazo de vencimento.

2.13 Contas a receber

As contas a receber 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 objetiva 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.

2.14 Estoques

Os estoques são apresentados pelo menor valor entre o custo e o valor realizável líquido. 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, impostos sobre vendas e a provisão para perdas de mercadorias. A provisão para perda é constituída para mercadorias vencidas e avariadas e para perdas não identificadas no entre o intervalo dos procedimentos de inventários. As reversões de redução são realizadas na medida da recuperação ou extinção dos eventos de perda.

2.15 Imobilizado

Registrado ao custo de aquisição menos depreciação acumulada e perdas por *impairment*. A depreciação dos bens é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na Nota 10 e leva em consideração o tempo de vida útil-econômica estimada dos bens.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado.

O valor residual e vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são revistos no encerramento de cada exercício, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso.

2.16. Ativos intangíveis

2.16.1 Ágios nas aquisições de negócios

O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura reconhecido em uma combinação de negócios é um ativo que representa benefícios econômicos futuros gerados por outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios. Os ágios não são amortizados, pois possuem vida útil indefinida, sendo testados quanto à perda de seu valor recuperável no mínimo anualmente.

2.16.2 Fundo de comércio

Fundo de comércio compreende cessão de pontos comerciais adquiridos na contratação de locação de lojas, os quais são demonstrados a valor de custo de aquisição e amortizados pelo método linear às taxas anuais mencionadas na Nota 11, as quais levam em consideração os prazos dos contratos de locação.

2.16.3 Licenças de uso de software

Licenças de uso de software são demonstradas pelo valor de custo de aquisição e amortizadas pelo prazo da licença, pelas taxas descritas na Nota 11.

O período e o método de amortização para os ativos intangíveis de vida definida são revistos no mínimo ao final de cada exercício social.

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 efetiva do ativo.

2.17 Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos de vida longa e que amortizam com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e se o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a empresa em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

2.17.1 Ágio pago por expectativa de rentabilidade futura

Avaliação de perda por redução ao valor recuperável de ágio é efetuada no mínimo anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados em relação à perda por redução ao valor recuperável anualmente (em 31 de dezembro), individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa, conforme o caso ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

2.18 Custos de empréstimos

Os empréstimos tomados são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida são mensurados pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetiva.

Os custos de empréstimos gerais e específicos que são diretamente atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo qualificável, que é um ativo que, necessariamente, demanda um período de tempo substancial para ficar pronto para seu uso ou venda pretendidos, são capitalizados como parte do custo do ativo quando for provável que eles irão resultar em benefícios econômicos futuros para a Companhia e que tais custos possam ser mensurados com confiança. Demais custos de empréstimos são reconhecidos como despesa no período em que são incorridos.

2.19 Arrendamentos mercantis

A caracterização de um contrato como arrendamento mercantil está baseada em aspectos substantivos relativos ao uso de um ativo ou ativos específicos ou, ainda, ao direito de uso de um determinado ativo, na data do início de sua contratação.

A Companhia classifica os alugueis incorridos nas lojas como arrendamento mercantil operacional, já que não são transferidos para a Companhia todos os riscos e benefícios da posse do ativo. Os pagamentos de arrendamento mercantil operacional são reconhecidos como despesa na demonstração do resultado de forma linear ao longo do prazo de arrendamento mercantil.

2.20 Provisões

As provisões são reconhecidas quando: (i) o Grupo tem uma obrigação presente ou não formalizada (*constructive obligation*) como resultado de eventos já ocorridos; (ii) é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e (iii) o valor puder ser estimado com segurança.

Quando houver uma série de obrigações similares, a probabilidade de liquidá-las é determinada levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

2.21 Resultado por ação

A Companhia efetua o cálculo do resultado básico por ação utilizando o número médio ponderado de ações ordinárias totais durante o período correspondente ao resultado, conforme pronunciamento contábil CPC 41 (IAS 33).

O resultado diluído por ação é calculado mediante o ajuste da quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, para presumir a conversão de todas as ações ordinárias potenciais com efeitos diluidores.

2.22 Informações por segmento

A Companhia desenvolve suas atividades de negócio nos segmentos de varejo e serviços, sendo varejo o mais representativo.

2.23 Novas normas, alterações e interpretações de normas

Alterações de normas foram adotadas pela primeira vez para o exercício iniciado em 1o de janeiro de 2015 e não tiveram impactos materiais para o Grupo.

Revisão de Pronunciamentos Técnicos no. 06/ Projetos Anuais de Aprimoramento do IFRS 2010-2012 e 2011-2013:

(i) CPC 15/IFRS 3 – Combinação de negócios: foi eliminado o conflito entre as normas de instrumentos financeiros e combinação de negócios; esclarecido que o pagamento contingente é um passivo financeiro ou um instrumento de patrimônio e que a sua remensuração deve ser a valor justo, quando não for instrumento patrimonial. Além disso, eliminou a referência para outros pronunciamentos, como IAS 37, para remensuração do pagamento contingente e fez esclarecimentos sobre exceções no escopo da norma.

(ii) CPC 46/IFRS 13 – Mensuração de valor justo: esclarece que a mensuração de ativos financeiros de curto prazo sem juros explícitos ao valor presente, quando seus efeitos são imateriais, é permitida, embora não seja requerida. Adicionalmente, esclarece que a exceção para mensuração ao valor justo de uma carteira pelo líquido, exceção trazida para o IFRS 13, se aplica a todos os contratos no âmbito do IAS 39 e do IFRS9.

(iii) CPC 05/IAS 24 - Partes relacionadas: esclarece que a entidade que presta serviços administrativos equivalentes à administração-chave é também parte relacionada e a entidade que reporta deve divulgar as despesas pagas a essa parte relacionada.

(iv) CPC 22/IFRS 8 – Informações por segmento: aprimora os critérios de divulgação dos segmentos operacionais e orienta para a reconciliação entre o total de ativos reportados nos segmentos e o total de ativos da entidade.

Outras alterações em vigor para o exercício financeiro iniciado em 1o de janeiro de 2015 não são relevantes para o Grupo.

Normas, alterações e interpretações de normas existentes que ainda não estão em vigor.

IFRS 9 Instrumentos Financeiros - encerra a primeira parte do projeto de substituição da "IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração", essa nova norma utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A IFRS 9 exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Aplicável a partir de janeiro de 2018.

IFRS 15 Receita de contratos com clientes - especifica como e quando uma entidade irá reconhecer a receita aferida de contratos e relacionamento com clientes, bem como requerendo tais entidades a prover divulgações mais detalhadas e relevantes aos usuários das demonstrações financeiras. Referida norma provê, em um único documento, princípios para o reconhecimento aplicáveis a todos os tipos de receitas aferidos por contratos e/ou relacionamento com clientes. Aplicável a partir de janeiro de 2018.

Alteração à IAS 1 – Revisão às divulgações - resulta de um projeto de revisão às divulgações em IFRS e refere-se a materialidade e agregação e à apresentação de subtotais nas demonstrações financeiras IFRS. Aplicável a partir de janeiro de 2016.

Alteração à IAS 16 e IAS 38 – Métodos de cálculo de amortização e depreciação permitidos- clarifica que a utilização de métodos de cálculo das depreciações/amortizações de ativos com base no crédito obtido, não são, regra geral, consideradas adequadas para a mensuração do padrão de consumo dos benefícios económicos associados ao ativo. Aplicável a partir de janeiro de 2016.

Alteração à IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas - A melhoria à IFRS 5 clarifica que quando um ativo (ou grupo para alienação) é reclassificado de "detido para venda" para " detido para distribuição" ou vice-versa, tal não constitui uma alteração ao plano de vender ou distribuir. Aplicável a partir de janeiro de 2016.

Alteração à IFRS 7– Instrumentos financeiros: divulgações - A melhoria à IFRS 7 inclui informação adicional sobre o significado de envolvimento continuado na transferência (deixar de reconhecer) de ativos financeiros, para efeitos de divulgação. Aplicável a partir de 2016.

IFRS 16 – Operações de arrendamento mercantil - Os arrendatários passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e o direito de uso do ativo arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo dessa nova norma determinados contratos de curto prazo ou de pequenos montantes. Os critérios de reconhecimento e mensuração dos arrendamentos nas demonstrações financeiras dos arrendadores ficam substancialmente mantidos. A Administração está avaliando os impactos de sua adoção. Aplicável a partir de 2019.

10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

As informações a seguir apresentadas expressam a opinião da Administração da Companhia.

a. Descrição dos ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem em nosso balanço patrimonial (*off-balance sheet items*):

Não detemos ativos e passivos que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não detemos outros itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

10.7 Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

b. Natureza e o propósito da operação

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

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

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

10.8 Plano de Negócios

a. Investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Em 2014, a Companhia alterou seu ritmo de expansão em relação aos últimos quatro anos, período em que realizou, em média, 97 aberturas de lojas por ano. A desaceleração aconteceu em razão do cenário macroeconômico mais desafiador e das restrições financeiras oriundas principalmente das dificuldades operacionais enfrentadas durante o ano de 2014, tais como a impossibilidade de abastecer nossas lojas de maneira eficiente, a maturação de nossos novos centros de distribuição e a realização de investimentos

em capital de giro para preparar a Companhia para a migração de sistemas e, consequentemente, para um futuro de crescimento sustentável. Nesse contexto, a Companhia promoveu uma reestruturação das equipes de trabalho, na gestão das operações orientada para a geração de resultados e de caixa e na estabilização e melhoria da infraestrutura construída até então.

Em 2014, fizemos investimentos de R$153,0 milhões, uma redução de 46,4%, de R$285,2 milhões em 2013. Dos investimentos realizados em 2014, R$42,4 milhões foram gastos em ativos imobilizados, R$67,5 milhões foram gastos em aquisições e R$43,1 milhões foram gastos em outros ativos intangíveis, comparados aos R$98,3 milhões, R$129,6 milhões e R$57,3 milhões gastos em ativos imobilizados, aquisições e outros ativos intangíveis, respectivamente, em 2013.

Em 2015, a Companhia precisou adotar um ritmo de crescimento orgânico mais cauteloso com o intuito de focar sua atenção na melhoria dos processos logísticos, no aumento de produtividade de suas lojas e na captura de sinergias entre as redes adquiridas. Nosso plano de investimento a partir de 2015 incluiu a plena integração da bandeira Big Ben em nossos negócios, atualização de nossos sistemas, melhorias contínuas em nossa estrutura de logística e manutenção básica do nosso portfólio atual de lojas.

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, fizemos investimentos de R$86,2 milhões, uma redução de 80,6% em relação aos R$153,0 milhões registrados no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014.

Com o alto nível de endividamento que a Companhia experimentou durante os anos de 2015 e 2016, uma contínua redução nos níveis de capital de giro, com consumo dos estoques e consequente redução dos níveis de vendas, prejudicando significativamente seu resultado e indicadores operacionais. Neste sentido, entre as iniciativas empreendidas no decorrer de 2015 e 2016, para aliviar a restrição de caixa da Companhia, foi realizada a alienação da rede Mais Econômica e Drogaria Rosário, permitindo a redução da exigência de caixa, bem como a implantação de estratégia focada de lojas próprias nas regiões Norte e Nordeste.

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, fizemos investimentos de R$66,7 milhões, redução de 29,4% em relação aos R$86,2 milhões registrados no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Para financiar os investimentos necessários a Companhia conta com linhas de financiamento junto às instituições financeiras parceiras. Nossa principal fonte de liquidez e recursos de capital é o caixa gerado pelas nossas operações, empréstimos, incluindo empréstimos de curto e longo prazo junto a bancos e emissões de debêntures, e aumentos de capital de nossos acionistas.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Em 11 de novembro de 2015, a Companhia vendeu a Mais Economia por R$44,0 milhões.
Em 05 de abril de 2016, a Companhia vendeu sua participação indireta na Beauty'in.
Em 10 de novembro de 2016, a Companhia vendeu a Rosário por R$173,4 milhões.

b. aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não foram adquiridas quaisquer plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que possam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

c. Novos produtos e serviços, indicando:

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas;

Não foram realizados investimentos em pesquisa e desenvolvimento de produtos ou serviços.

ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;

Não foram realizados investimentos em pesquisa e desenvolvimento de produtos ou serviços.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados; e

A Companhia não possui projetos em desenvolvimento já divulgados.

iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não foram realizados investimentos em pesquisa e desenvolvimento de produtos ou serviços.

10.9 Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Não tivemos outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia.

PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES E DO CONSELHO FISCAL

Senhores Acionistas: A Administração da **BRASIL PHARMA S.A.** ("Companhia") vem propor à Assembleia Geral Ordinária a Proposta de Remuneração Global dos Administradores e do Conselho Fiscal[1], para o exercício social de 2017, nos seguintes termos:

1. Administração: até **R$ 8.363.411,20**, que será dividida da seguinte forma: (i) **R$ 160.000,00**, destinados ao Conselho de Administração da Companhia; e (ii) **R$ 8.203.411,20**, destinados à Diretoria, não considerando eventuais despesas com opções de compra de ações durante o ano de 2017, no âmbito do plano vigente.

2. Conselho Fiscal: até **R$ 144.000,00.**

Ainda, em cumprimento ao artigo 12, inciso II, da ICVM 481/2009, segue em anexo o item 13 do Formulário de Referência.

Esta é a proposta que temos a apresentar.

São Paulo, 28 de março de 2017.

A ADMINISTRAÇÂO

[1]Considerando que o Conselho Fiscal da Companhia tem caráter não permanente, foi elaborado orçamento para remuneração de seus membros prevendo a hipótese de sua instalação ser requerida na Assembleia Geral Ordinária.

ANEXO À PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES E DO CONSELHO FISCAL
(Item 13 do Formulário de Referência, ICVM 480/2009)

13.1 Descrever a política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos:

(a) objetivos da política ou prática de remuneração

Entendemos que o alinhamento de interesses entre a administração e acionistas é fundamental para atingirmos nossas metas e objetivos, por isso oferecemos planos de opção de compra de ações e remuneração variável com base em resultados concretos e efetivos. Buscamos atrair e reter profissionais qualificados, com o estabelecimento de metas objetivas e transparentes, bem como atualização profissional constante, além de compensar adequadamente a competência e a responsabilidade de nossos profissionais, por meio da adoção de uma política de remuneração voltada ao crescimento dos valores individuais e coletivos. Possuímos uma cultura baseada no reconhecimento do mérito individual e na remuneração variável para alinhamento de interesses entre os acionistas e os administradores.

(b) composição da remuneração, indicando:

i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles

Conselho de Administração: Os membros do nosso Conselho de Administração não fazem jus a qualquer tipo de remuneração, exceto pelos nossos Conselheiros Independentes que fazem jus à remuneração fixa mensal.

Diretoria Estatutária e Não Estatutária: Os membros da nossa Diretoria estatutária e não estatutária fazem jus à: (a) remuneração fixa, paga a título de salário fixo mensal, com o objetivo de atrair e manter profissionais altamente qualificados; (b) remuneração variável, paga a título de participação nos resultados, com o objetivo de estimular o comprometimento e motivar os nossos Diretores; e (c) plano de opção de ações, que tem como objetivo alinhar os interesses dos Diretores com os da Companhia, estimular a melhoria na nossa gestão e a permanência dos nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de longo prazo e ao desempenho de curto prazo. Além disso, os nossos Diretores recebem benefícios diretos e indiretos, tais como: seguro de vida, assistência médica e hospitalar, assistência odontológica, auxílio refeição, auxílio alimentação e estacionamento em nosso edifício.

Conselho Fiscal: Os membros do nosso Conselho Fiscal fazem jus a uma remuneração referente a cerca de 10% (dez por cento) da remuneração que, em média, foi atribuída a cada diretor, não computados os benefícios e outras verbas, conforme previsto no artigo 162, parágrafo 3ª, da Lei das Sociedades por Ações. Referida remuneração tem por objetivo manter o equilíbrio em relação à prática do mercado em geral.

Comitês: Os membros dos nossos Comitês de Finanças e Recursos Humanos não recebem remuneração específica pelo fato de participarem de referidos Comitês.

ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total

Valores relativos ao exercício de 2016

	% em relação à remuneração total			
	Remuneração Anual Fixa	**Remuneração Variável**	**Baseada em ações**	**Total**
Conselho de Administração	100%	0%	0%	100%
Diretoria	82,41%	17,59%	0%	100%
Conselho Fiscal	100%	0%	0%	100%

Valores relativos ao exercício de 2015

	% em relação à remuneração total			
	Remuneração Anual Fixa	**Remuneração Variável**	**Baseada em ações**	**Total**
Conselho de Administração	100%	0%	0%	100%
Diretoria	52,01%	47,99%	0%	100%
Conselho Fiscal	100%	0%	0%	100%

Valores relativos ao exercício de 2014

	% em relação à remuneração total			
	Remuneração Anual Fixa	**Remuneração Variável**	**Baseada em ações**	**Total**
Conselho de Administração	100%	0%	0%	100%
Diretoria	23,45%	76,55%	0%	100%
Conselho Fiscal	100%	0%	0%	100%

iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração

Os valores de remuneração fixa pagos aos nossos administradores, executivos e empregados são comparados periodicamente com o mercado, por meio de pesquisas realizadas por consultorias externas especializadas, de forma que se possa aferir a sua competitividade e eventualmente avaliar a necessidade de se realizar reajuste em algum dos componentes da remuneração. A remuneração variável é calculada com base no nosso Plano de Remuneração Variável, implementado para o exercício de 2014, baseado em resultados financeiros dos nossos negócios (EBITDA), no alcance de metas operacionais definidas para cada uma das áreas e, também, na avaliação de competências comportamentais individuais, objetivando maximizar o valor agregado de nossos administradores.

iv. razões que justificam a composição da remuneração

As razões para composição da remuneração se justifica pelo incentivo à melhoria da nossa gestão e a permanência de nossos executivos, visando ganhos pelo comprometimento com o desempenho de curto prazo e os resultados de longo prazo.

v. A existência de membros não remunerados pelo emissor e a razão para esse fato

Os membros do Conselho de Administração que não são independentes, bem como aos membros dos Comitês, não fazem jus a qualquer tipo de remuneração.

(c) principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração

Além das notas pela avaliação das competências comportamentais, consideramos o alcance dos seguintes indicadores e métricas operacionais e financeiras da Companhia para compor a remuneração dos executivos da Companhia, dentre outros, o valor do EBITDA, geração de fluxo de caixa, o qual é desdobrado em metas para cada uma das áreas, tais como: integração das redes de farmácias; sistemas de implementação, metas de vendas, níveis de tolerâncias comerciais, níveis de encolhimento e gestão de capital de giro, entre outros. O atingimento das metas globais da Companhia desencadeia a remuneração individual.

(d) como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho

A parcela variável da remuneração de nossos administradores está vinculada ao desempenho da Companhia no período em questão. As metas são estabelecidas pelo nosso Conselho de Administração e aplicadas a todos os executivos elegíveis. Cada meta possui sua respectiva variação monitorada mensalmente em relação ao indicador estabelecido e está diretamente relacionada a nosso desempenho no período avaliado.

Sendo assim, os valores a serem pagos aos nossos administradores à título de bônus, participação nos resultados da Companhia, ou outorga de opções de compra de nossas ações, dependem da evolução da Companhia e do alcance de metas individuais dos nossos administradores.

(e) como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto, médio e longo prazo da Companhia

O formato da remuneração acima descrita procura incentivar os colaboradores a buscar a melhor rentabilidade dos investimentos e projetos por nós desenvolvidos, de tal maneira a alinhar os interesses destes aos nossos interesses.

Em uma perspectiva de curto prazo, buscamos obter tal alinhamento por meio de salários e pacote de benefícios compatíveis com o mercado.

Em médio prazo, visamos obter tal alinhamento por meio do pagamento de bônus e participação nos resultados da Companhia a determinados colaboradores.

Em longo prazo, buscamos reter profissionais qualificados por meio da outorga de opções de compra de nossas ações aos membros de nossa administração.

(f) existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos

Não há remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos da Companhia referente ao exercício de 31 de dezembro de 2016.

(g) existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia

Não há qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário.

13.2 Remuneração total do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal

Valores Previstos para o exercício de 2017 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	**Diretoria Estatutária**	**Conselho Fiscal**	**Total**
Nº de membros	5,00	3,75	3,00	**11,75**
Remuneração fixa anual				
Salário ou pró-labore	160.000,00	2.769.320,00	144.000,00	**3.073.320,00**
Benefícios direto e indireto		493.216,69		**493.216,69**
Participações em comitês		-		**-**
Outros		770.152,11		**770.152,11**
Remuneração variável				**-**
Bônus				**-**
Participação de resultados		4.170.722,40		**4.170.722,40**
Participação em reuniões				**-**
Comissões				**-**
Outros				**-**
Pós-emprego				**-**
Cessação do cargo				**-**
Baseada em ações				**-**
Observação				**-**
Total da remuneração	**160.000,00**	**8.203.411,20**	**144.000,00**	**8.507.411,20**

Obs.: O cálculo do número de membros de cada órgão está detalhado no item 13.16 deste Formulário de Referência.

Valores Pagos no exercício de 2016 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	**Diretoria Estatutária**	**Conselho Fiscal**	**Total**
Nº de membros	5,17	3,84	3,00	**12,01**
Remuneração fixa anual				
Salário ou pró-labore	96.000,00	3.009.462,29	28.000,00	**3.133.462,29**
Benefícios direto e indireto		275.240,35		**275.240,35**
Participações em comitês				**-**
Outros		1.581.486,21		**1.581.486,21**
Remuneração variável				
Bônus				**-**
Participação de resultados		701.180,97		**701.180,97**
Participação em reuniões				**-**
Comissões				**-**
Outros				**-**
Pós-emprego				**-**
Cessação do cargo		1.255.607,63		**1.255.607,63**
Baseada em ações				**-**
Observação				**-**
Total da remuneração	**96.000,00**	**6.822.977,45**	**28.000,00**	**6.946.977,45**

Obs.: O cálculo do número de membros de cada órgão está detalhado no item 13.16 deste Formulário de Referência.

Valores Previstos para o exercício de 2016 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	**Diretoria Estatutária**	**Conselho Fiscal**	**Total**
Nº de membros	5,25	4,00	3,00	12,25
Remuneração fixa anual				
Salário ou pró-labore	96.000,00	3.731.514,23	288.000,00	4.115.514,23
Benefícios direto e indireto		195.055,92		195.055,92
Participações em comitês				
Outros		1.028.107,63		1.028.107,63
Remuneração variável				
Bônus				
Participação de resultados		4.727.700,00		4.727.700,00
Participação em reuniões				
Comissões				
Outros				
Pós-emprego				
Cessação do cargo				
Baseada em ações				
Observação				
Total da remuneração	**96.000,00**	**9.682.377,78**	**288.000,00**	**10.066.377,78**

Obs.: O cálculo do número de membros de cada órgão está detalhado no item 13.16 deste Formulário de Referência.

Valores Pagos no exercício de 2015 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	**Diretoria Estatutária**	**Conselho Fiscal**	**Total**
Nº de membros	6,58	4,16	3,00	13,00
Remuneração fixa anual				
Salário ou pró-labore	16.000,00	2.382.734,02	64.000,00	2.462.734,02
Benefícios direto e indireto		132.577,78		132.577,78
Participações em comitês				
Outros		728.339,95		728.339,95
Remuneração variável				
Bônus				
Participação de resultados		2.993.460,12		2.993.460,12
Participação em reuniões				
Comissões				
Outros				
Pós-emprego				
Cessação do cargo				
Baseada em ações				
Observação				
Total da remuneração	**16.000,00**	6.237.111,87	**64.000,00**	6.317.111,87

Obs.: O cálculo do número de membros de cada órgão está detalhado no item 13.16 deste Formulário de Referência.

Valores Pagos no exercício de 2014 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	**Diretoria Estatutária**	**Conselho Fiscal**	**Total**
Nº de membros	6,00	5,00	3,00	14,00
Remuneração fixa anual				
Salário ou pró-labore		989.106,05	16.000,00	1.005.106,05
Benefícios direto e indireto				
Participações em comitês				
Outros		277.820,06	0	281.020,06
Remuneração variável				
Bônus				
Participação de resultados		4.136.679,62		4.136.679,62
Participação em reuniões				
Comissões				
Outros				
Pós-emprego				
Cessação do cargo				
Baseada em ações				
Observação				
Total da remuneração		**5.403.605,73**	**16.000,00**	**5.419.605,73**

Obs.: O cálculo do número de membros de cada órgão está detalhado no item 13.16 deste Formulário de Referência.

13.3 Remuneração variável do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal

Os membros do nosso Conselho de Administração e do nosso Conselho Fiscal não recebem remuneração variável no exercício de seus cargos. Abaixo apresentamos a remuneração variável dos membros da nossa Diretoria prevista para pagamento em 2017 e paga em 2016, 2015 e 2014.

Valores Previstos para o exercício de 2017

	Diretoria Estatutária
Nº de membros	4,00
Nº de membros remunerados	3,75
Bônus	
Valor mínimo previsto	
Valor máximo previsto	
Valor previsto – metas atingidas	
Participação no Resultado	
Valor mínimo previsto	2.566.598,40
Valor máximo previsto	4.170.722,40
Valor previsto – metas atingidas	3.208.248,00

Valores referentes ao exercício de 2016

	Diretoria Estatutária
Nº de membros	3,84
Nº de membros remunerados	3,00
Bônus	
Valor mínimo previsto	
Valor máximo previsto	
Valor previsto – metas atingidas	
Valor efetivamente reconhecido	
Participação no Resultado	
Valor mínimo previsto	1.751.000,00
Valor máximo previsto	4.727.700,00
Valor previsto – metas atingidas	3.502.000,00
Valor efetivamente reconhecido	701.180,97

Valores referentes ao exercício de 2015

	Diretoria Estatutária
Nº de membros	4,16
Nº de membros remunerados	3,75
Bônus	
Valor mínimo previsto	
Valor máximo previsto	
Valor previsto – metas atingidas	
Valor efetivamente reconhecido	
Participação no Resultado	
Valor mínimo previsto	1.931.207,08
Valor máximo previsto	4.334.000,00
Valor previsto – metas atingidas	4.334.000,00
Valor efetivamente reconhecido	2.993.460,12

Valores referentes ao exercício de 2014

	Diretoria Estatutária
Nº de membros	5,00
Nº de membros remunerados	3,67
Bônus	
Valor mínimo previsto	
Valor máximo previsto	
Valor previsto – metas atingidas	
Valor efetivamente reconhecido	
Participação no Resultado	
Valor mínimo previsto	
Valor máximo previsto	5.158.550,00
Valor previsto – metas atingidas	5.158.550,00
Valor efetivamente reconhecido	4.136.679,62

13.4 Plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e diretoria estatutária

a. termos e condições gerais

O 2º Plano foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 07 de janeiro de 2015 ("2º Plano").

De acordo com as disposições do nosso 2º Plano, são elegíveis a participarem os diretores (estatutários ou não) e empregados da Companhia, incluindo, sem limitação, gerentes com impacto relevante em seus negócios.

O 2º Plano é administrado pelo Conselho de administração da Companhia, que possui amplos poderes para a tomada de todas e quaisquer decisões relativas ao mesmo. No tocante às atividades relacionadas ao 2º Plano, o Conselho de Administração da Companhia será assessorado por conselho de remuneração a ser oportunamente constituído nos termos de seu Estatuto Social, sendo este responsável por, dentre outras atividades, dar suporte às decisões tomadas pelo Conselho de Administração.

b. principais objetivos do plano

Os objetivos principais dos nossos Planos são os seguintes: (a) estimular a expansão da Companhia e o alcance e superação das metas empresariais estabelecidas, mediante a criação de incentivos de longo prazo que visem maior integração entre seus diretores e empregados, na qualidade de acionistas da Companhia; (b) alinhar os interesses dos diretores e empregados da Companhia aos interesses de seus acionistas mediante a formalização de comprometimento de longo prazo entre tais diretores e empregados e a Companhia (com compartilhamento, inclusive, dos riscos do mercado de capitais); (c) possibilitar à Companhia a retenção de seus talentos, oferecendo-lhes, como vantagem e incentivo de longo prazo adicional, a oportunidade de se tornarem seus acionistas, nos termos, condições e formas previstos neste 2º Plano; e (d) promover o bom desempenho da Companhia, o desenvolvimento de seus objetivos sociais e o atendimento dos interesses de seus acionistas mediante comprometimento de longo prazo de seus diretores e empregados.

c. forma como o plano contribui para esses objetivos

Buscou-se por meio do 2º Plano permitir que os beneficiários se tornassem acionistas da Companhia, criando fortes incentivos para comprometimento efetivo com a criação de valor de longo prazo para a Companhia.

Além disso, acreditamos que por meio deste modelo, compartilhamos os riscos e ganhos por meio do desempenho das ações adquiridas no 2º Plano, bem como visamos a retenção de administradores e empregados.

d. como o plano se insere na política de remuneração da Companhia

A Companhia possui uma política de valorização do mérito individual dos empregados, com base na obtenção de metas operacionais e financeiras e no desempenho individual. O 2º Plano tem por objetivo ser instrumento incentivador do bom desempenho individual e do comprometimento com metas empresariais.

e. como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo

Busca-se alinhar os interesses de administradores, interesses da Companhia e de seus acionistas por meio de benefícios de acordo com o desempenho das nossas ações. Busca-se estimular, também, a melhoria na gestão da Companhia e a permanência de seus executivos e empregados, visando ganhos pelo comprometimento com os resultados de longo prazo e ao desempenho de curto prazo. Ademais, é possibilitado a Companhia obter e manter os serviços de executivos de alto nível, oferecendo a tais executivos, como vantagem adicional, se tornarem acionistas da mesma, nos termos e condições previstos no 2º Plano.

f. número máximo de ações abrangidas

As ações obtidas mediante o exercício das opções outorgadas no âmbito do plano não poderão ultrapassar, durante todo o prazo de vigência do 2º Plano, o limite máximo acumulado de 2,75% do total de ações do nosso capital social subscrito e integralizado em 07 de janeiro de 2015, data de aprovação do 2º Plano em Assembleia Geral Extraordinária.

g. número máximo de opções a serem outorgadas

Vide item “f” acima.

h. condições de aquisição de ações

Os termos e condições das opções outorgadas são regulados por meio de contratos de adesão que celebraremos com os beneficiários, sendo que com relação ao montante de ações da Companhia a ser outorgado a cada Beneficiário no âmbito do 2º Plano, tal quantidade estará prevista no respectivo Contrato de Adesão e corresponderá ao montante aplicável à posição profissional ocupada pelo Beneficiário quando da outorga (“Montante”), de forma proporcional à data de sua admissão pela Companhia, isto é: (i) caso o Beneficiário tenha sido admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2014, faria jus à 100% do Montante; (ii) caso o Beneficiário seja admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2015, fará jus à 66,66% do Montante; e (iii) caso o Beneficiário seja admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2016, fará jus à 33,33% do Montante.

Exceto por deliberação em contrário do Conselho de Administração de forma justificada, o exercício das Opções por cada Beneficiário dar-se-á conforme abaixo definido, observados os demais termos e condições constantes do Regulamento aplicável e demais documentos correlatos:

A. Beneficiário admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2014: (i) até 25% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgada a determinado Beneficiário em até 24 meses a contar do término do exercício social de 2014, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Primeira Tranche A"); (ii) até 50% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgadas a determinado Beneficiário em até 18 meses a contar do término do exercício social de 2015, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Segunda Tranche A"); e (iii) até 100% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgadas a determinado Beneficiário em até 06 meses a contar do término do exercício social de 2016, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Terceira Tranche A" e quando mencionada conjuntamente com a Primeira Tranche A e Segunda Tranche A, "Tranches A").

B. Beneficiário admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2015: (i) até 50% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgadas a determinado Beneficiário em até 18 meses a contar do término do exercício social de 2015, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Primeira Tranche B"); e (ii) até 100% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgadas a determinado Beneficiário em até 06 meses a contar do término do exercício social de 2016, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Segunda Tranche B" e quando mencionada conjuntamente com a Primeira Tranche B e Segunda Tranche B, "Tranches B").

C. Beneficiário admitido pela Companhia até 31 de dezembro de 2016: (i) até 100% do total das ações objeto da opção de compra de ações outorgadas a determinado Beneficiário em até 06 meses a contar do término do exercício social de 2016, observadas as condições de exercício previstas no Contrato de Adesão ("Tranche C" e, em conjunto com "Tranches A" e "Tranches B", "Tranches" e, individualmente, "Tranche").

i. critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício

Conforme estabelecido no 2º Plano, o valor atribuído de R$3,75 (antes do grupamento de ações) ou R$187,50 (após o grupamento de ações) por ação no Preço de Exercício foi o preço por ação da Companhia quando do seu aumento de capital privado aprovado em 06 de maio de 2014 e homologado em 24 de junho de 2014 em reuniões de Conselho de Administração. Tal correspondência de valores teve por intuito alinhar os interesses da Companhia e de seus Beneficiários.

j. critérios para fixação do prazo de exercício

Conforme descrito no 2º Plano, exceto por deliberação em contrário do nosso Conselho de Remuneração, a obtenção do direito ao exercício da opção dar-se-á nos períodos, percentuais e condições a serem definidos nos regulamentos de cada programa. O mesmo se aplica ao 2º Plano, havendo, no entanto, o acréscimo dos períodos, percentuais e condições definidos nos respectivos contratos de adesão a serem celebrados.

k. forma de liquidação

Nos termos da 5.3 do 2º Plano, as ações objeto das opções serão provenientes, conforme venha a ser deliberado pelo Conselho de Administração: (i) da emissão de novas ações ordinárias, dentro do limite do nosso capital autorizado; e/ou (ii) de ações mantidas em tesouraria.

l. restrições à transferência das ações

A partir do exercício da opção de compra de ações por cada Beneficiário no âmbito do 2º Plano e da subscrição e integralização por cada Beneficiário das respectivas ações a eles efetivamente outorgadas em cada uma das Tranches, observadas as condições de exercício constantes de cada Contrato de Adesão, os Beneficiários titulares de tais ações não poderão, observado o disposto no Regulamento, Contratos de

Adesão e demais documentos correlatos no que tange exclusivamente às ações outorgadas, alienar/transferir direta ou indiretamente tais ações a terceiros, sob qualquer forma e pretexto, durante o prazo de 06 meses contados do exercício da respectiva Tranche ("Lock up"), exceto caso ocorra o pagamento de tal opção por intermédio de recursos oriundos da alienação em ambiente bursátil das respectivas ações objeto do exercício de qualquer das Tranches.

Cumpre ressaltar, ainda, que caso um Beneficiário opte por exercer a opção de compra de ações a ele outorgada e proceder com a subscrição e integralização das aludidas ações em alguma das Tranches antes do fim do prazo determinado para tal, conforme cronograma disposto na Cláusula 8.1 acima, o período de Lock up será automaticamente ajustado para refletir que para cada 1 mês de antecipação do exercício de tal Tranche (a contar da data de término do prazo determinado para exercício da mesma), será adicionado 1 mês ao Lock up, sendo certo que tal ajuste será limitado ao período máximo de 12 meses de Lock up. Para fins de esclarecimento, o período de Lock up nunca será inferior a 06 meses contados do exercício da respectiva Tranche e nunca será superior a 12 meses contados do exercício da respectiva Tranche.

m. critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano

O 2º Plano poderá ser extinto, a qualquer tempo, por decisão da Assembleia Geral de acionistas da Companhia, sendo que o término de sua vigência não afetará a eficácia das Opções ainda em vigor que tenham sido outorgadas por meio do 2º Plano.

n. efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações

Evento	**Tranches Não Exercíveis**	**Tranches Exercíveis**
Desligamento Voluntário (renúncia ou pedido de demissão)	As Tranches ainda não exercíveis na data do evento são automaticamente extintas	As Tranches exercíveis na data do evento são automaticamente extintas
Desligamento em decorrência de falta grave praticada pelo Beneficiário	As Tranches ainda não exercíveis na data do evento são automaticamente extintas	As Tranches exercíveis na data do evento são automaticamente extintas
Desligamento por iniciativa da Companhia, sem o cometimento de falta grave pelo Beneficiário	As Tranches ainda não exercíveis na data do evento são automaticamente extintas	Cabe ao Beneficiário o direito de exercer as Tranches exercíveis na data do evento, desde que tal ato seja praticado no prazo de 15 dias úteis do desligamento do Beneficiário
Aposentadoria com consequente desligamentoo da Companhia	O cronograma relacionado ao exercício das Tranches ainda não exercíveis na data do evento será mantido	Os direitos e obrigações decorrentes das Tranches exercíveis na data do evento serão mantidos, observado o disposto no Regulamento e no Contrato de Adesão
Falecimento ou Invalidez Permanente	Antecipa-se o direito de exercício das Tranches ainda não exercíveis na data do evento	Os direitos e obrigações decorrentes das Tranches exercíveis na data do evento estender-se-ão aos herdeiros e sucessores do Beneficiário, na forma prevista Regulamento e no Contrato de Adesão

13.5 - Remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016, não houve outorga de opções de ações e, portanto, não foi reconhecido no resultado da Companhia qualquer montante referente à remuneração baseada em ações. Em relação ao exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2017, não temos previsão de realizar novas outorgas.

13.6 - Informações sobre as opções em aberto detidas pelo conselho de administração e pela diretoria estatutária

Em 31 de dezembro de 2016, não havia opções em aberto do Conselho de Administração ou da Diretoria Estatutária.

13.7 - Opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 não foram exercidas opções pelos membros do Conselho de Administração ou da Diretoria Estatutária.

13.8 Informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.5 a 13.7 – Método de precificação do valor das ações e das opções

a. modelo de precificação

Black & Scholes.

b. dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e taxa de juros livre de riscos

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016, não foram outorgadas quaisquer opções de ações da Companhia.

c. método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado

O exercício antecipado das opções não está previsto nos contratos.

d. forma de determinação da volatilidade esperada

É utilizada a variação média do preço das ações de outras empresas do mesmo segmento até a data da outorga.

e. outras características incorporadas na mensuração do valor justo das opções

Não foi aplicada nenhuma outra característica na mensuração do valor.

13.9 Participações em ações, cotas e outros valores mobiliários conversíveis, detidas por administradores e conselheiros fiscais - por órgão

	Diretoria	Conselho de Administração	Conselho Fiscal
Emissora	**N/A**	**N/A**	**N/A**
Controladores diretos	**N/A**	**N/A**	**N/A**
Controladas da Emissora	**N/A**	**N/A**	**N/A**
Sob controle comum	**N/A**	**N/A**	**N/A**

13.10 Informações sobre planos de previdência conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários

Não aplicável, uma vez que não possuímos Planos de Previdência.

13.11 – Remuneração individual máxima, mínima e média do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal

Valores anuais (R$)

	Diretoria Estatutária			Conselho de Administração			Conselho Fiscal		
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Nº de membros	3,84	4,16	5,00	5,17	6,58	6,00	3,00	3,00	3,00
Maior	1.299.032,41	2.506.749,80	2.478.305,50	96.000,00	9.600,00	0,00	84.000,00	64.000,00	16.000,00
Menor	197.142,70	71.558,85	260.316,64	-	8.000,00	0,00	-		-
Médio	498.235,45	776.027,73	1.080.721,15	96.000,00	8.800,00	0,00	28.000,00	64.000,00	16.000,00

Observações:

Diretoria Estatutária	
31/12/2016	Todos os membros da nossa Diretoria Estatutária foram remunerados.
31/12/2015	Todos os membros da nossa Diretoria Estatutária foram remunerados.
31/12/2014	Todos os membros da nossa Diretoria Estatutária foram remunerados.

Conselho de Administração	
31/12/2016	Apenas um membro era remunerado.
31/12/2015	Apenas um membro era remunerado
31/12/2014	Todos os membros do Conselho de Administração renunciaram à remuneração.

Conselho Fiscal	
31/12/2016	Apenas um membro era remunerado, visto que os demais renunciaram à remuneração.
31/12/2015	Apenas um membro era remunerado, visto que os demais renunciaram à remuneração.
31/12/2014	Apenas um membro era remunerado, visto que os demais renunciaram à remuneração.

13.12 Mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria

Não possuímos outros mecanismos de remuneração ou indenização para os nossos administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria.

13.13 Percentual na remuneração total detido por administradores e membros do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores

Não houve percentual na remuneração total reconhecida no nosso resultado referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

13.14 Remuneração de administradores e membros do conselho fiscal, agrupados por órgão, recebida por qualquer razão que não a função que ocupam

Os administradores e membros do Conselho Fiscal não receberam quaisquer valores que não aqueles em decorrência da função ocupada.

13.15 Remuneração de administradores e membros do conselho fiscal reconhecida no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016, não houve valores reconhecidos nos resultados de controladores, diretos ou indiretos, sociedades sob controle comum e de controladas da Companhia, como remuneração de membros da Diretoria estatutária ou do Conselho de Administração.

13.16 Outras informações relevantes

Esclarecemos que, para fins do artigo 152 da Lei nº 6.404/76, não integram o montante global da remuneração dos administradores:

(i) O valor destinado à remuneração dos membros do Conselho Fiscal; e

(ii) O valor correspondente às contribuições para o INSS, que sejam ônus do empregador, reconhecidas em seu resultado. Quando cabível, os valores incidentes sobre as remunerações fixa e variável deverão ser informados, respectivamente, nas letras "c.i" e "c.ii" ("outros"), conforme OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº2016.

O número de membros de cada órgão para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 indicados nos itens 13.2, 13.3, 13.7 e 13.11 acima, correspondem à média anual do número de membros de cada órgão, desconsiderando os membros suplentes, apurado mensalmente para cada exercício social, com duas casas decimais, considerando, inclusive, a quantidade de dias em que permaneceu no cargo, conforme detalhado a seguir:

Diretoria	**2014**		**2015**		**2016**		**2017**
Janeiro	5	3	4	2	4	4	3
Fevereiro	5	3	4	2	4,04	4,04	3
Março	4	3	4	3	4	4	3
Abril	4	3	4	4	4	4	4
Maio	4	4	4	4	4	4	4
Junho	4	4	4	4	3,97	3,97	4
Julho	4	4	4	4	2,68	2,68	4
Agosto	4	4	4	4	2,97	2,97	4
Setembro	4	4	5	5	4,83	4,83	4
Outubro	4	4	5	5	4	4	4
Novembro	4	4	4	4	4	4	4
Dezembro	4	4	4	4	3,65	3,65	4
TOTAL	50	44	**50**	**45**	**46,13**	**46,13**	**45**
MÉDIA	4,16	3,67	**4,16**	**3,75**	**3,84**	**3,84**	**3,75**

Obs.: A segunda coluna de cada exercício foi inserida para fins de demonstração da composição do item 13.3 "c"
Obs.: A coluna 2017 trata da composição projetada para o ano.

MESES	Conselho de Administração				Conselho Fiscal			
	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Janeiro	6	6	6	5	-	3	3	-
Fevereiro	6	6	6	5	-	3	3	-
Março	6	6	5	5	-	3	3	-
Abril	6	7	5	5	-	3	3	3
Maio	6	7	5	5	3	3	-	3
Junho	6	7	5	5	3	3	-	3
Julho	6	7	5	5	3	3	-	3
Agosto	6	7	5	5	3	3	-	3
Setembro	6	7	5	5	3	3	-	3
Outubro	6	7	5	5	3	3	-	3
Novembro	6	6	5	5	3	3	-	3
Dezembro	6	6	5	5	3	3	-	3
TOTAL	**72**	**79**	**62**	**60**	**24**	**36**	**12**	**27**
MÉDIA	**6**	**6,58**	**5,17**	**5,00**	**3,00**	**3,00**	**1,00**	**2,25**

PROPOSTA DE ELEIÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas: A Administração da **BRASIL PHARMA S.A.** ("Companhia") vem submeter, à apreciação de seus acionistas reunidos em Assembleia Geral Ordinária, proposta de eleição de membros do Conselho de Administração.

Em atendimento ao disposto no artigo 10 da ICVM 481/2009, a administração anexa à presente proposta as informações indicadas nos itens 12.5 a 12.10 do formulário de referência, relativamente aos candidatos indicados pelos acionistas controladores.

Finalmente, a administração da Companhia informa que, conforme consta de suas informações públicas, não é possível que acionistas requeiram a adoção do processo de voto múltiplo uma vez que o acionista controlador da Companhia detém 96,52% das ações ordinárias de sua emissão.

Esta é a proposta que temos a apresentar.

São Paulo, 28 de março de 2017.

A DIRETORIA

ANEXO I

Informações sobre os indicados para ocupar o cargo de membros do Conselho de Administração, nos termos do artigo 10 da ICVM 481/2009.

Itens 12.5 a 12.10 do Formulário de Referência

12.5/8 Em relação a cada um dos administradores e membros do Conselho Fiscal do emissor, indicar, em forma de tabela:

Nome:	**Roberto Bocchino Ferrari**
Data de Nascimento:	28/06/1972
Profissão:	Engenheiro
CPF ou número do passaporte:	177.831.188-10
Cargo eletivo ocupado (pretendido):	Presidente do Conselho de Administração
Data de eleição (pretendida):	28 de abril de 2017
Data da posse (pretendida):	Até 30 dias após a data de eleição
Prazo do mandato:	Até AGO de 2019
Outros cargos ou funções exercidas na Companhia:	Não aplicável
Indicação se foi eleito pelo controlador ou não:	Sim
Se é membro independente e, caso positivo, qual foi o critério utilizado para determinar a independência:	Não
Número de mandatos consecutivos:	1
Percentual de participação nas reuniões no respectivo órgão, no último exercício social	100%

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

O Sr. Roberto ocupa atualmente o cargo de Presidente do Conselho de Administração da Companhia. Nos últimos 5 (cinco) anos, a principal experiência profissional do Sr. Roberto Bocchino Ferrari foi o exercício do cargo de Diretor Financeiro da WTorre S.A., sociedade atuante no setor de construção civil, ficando responsável pela Diretoria Financeira do Grupo WTorre. A WTorre S.A. não integra o mesmo grupo econômico da Companhia, nem é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia. O Sr. Roberto Bocchino Ferrari exerce cargo de administração nas seguintes sociedades: (i) Real Infra Participações Ltda. (administrador); (ii) M12 Administração Financeira Ltda. (administrador).

O Sr. Roberto não sofreu, nos últimos cinco anos qualquer condenação: (i) criminal, mesmo que não transitada em julgado; (ii) em processo administrativo da CVM, mesmo que não transitada em julgado; ou (iii) transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que a tenha suspendido ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

Nome:	**Paulo Remy Gillet Neto**
Data de Nascimento:	27/08/1965
Profissão:	Administrador de Empresas
CPF ou número do passaporte:	139.772.102-20
Cargo eletivo ocupado (pretendido):	Vice-Presidente do Conselho de Administração
Data de eleição (pretendida):	28 de abril de 2017
Data da posse (pretendida):	Até 30 dias após a data de eleição
Prazo do mandato:	Até AGO de 2019
Outros cargos ou funções exercidas na Companhia:	Diretor Presidente
Indicação se foi eleito pelo controlador ou não:	Sim
Se é membro independente e, caso positivo, qual foi o critério utilizado para determinar a independência:	Não
Número de mandatos consecutivos:	1
Percentual de participação nas reuniões no respectivo órgão, no último exercício social	100%

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

O Sr. Paulo ocupa atualmente o cargo de Vice-Presidente do Conselho de Administração da Companhia. Nos últimos cinco anos, o Sr. Paulo Remy Gillet Neto teve como principal experiência profissional o exercício do cargo de Diretor Presidente (*Chief Executive Officer*) da WTorre S.A., sociedade atuante no setor de construção civil, sendo o principal executivo do Grupo WTorre. A WTorre S.A. não integra o mesmo grupo econômico da Companhia, nem é controlada por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia. Além disso, o Sr. Paulo Remy Gillet Neto exerce cargo de administração nas seguintes sociedades: (1) WTorre S.A. (administrador); (2) WTorre L Desenvolvimento Imobiliário Ltda. (administrador); (3) WTorre SPE XX Desenvolvimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (4) Empreende XVI Investimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (5) WTorre JP Investimentos Ltda. (administrador); (6) WTorre Mineradora Ltda. (administrador); (7) WT Walmon Empreendimentos Ltda. (administrador); (8) Rio Ambiental Ltda. (administrador); (9) Eco Rio Patrimonial Ltda. (administrador); (10) WTorre Hotéis Holding Ltda. (administrador); (11) Real Infra Participações Ltda. (administrador); (12) Real IBP Participações S.A. (diretor); (13) Real IBP Empreendimentos Imobiliários S.A. (diretor) (14) Real Cajamar Desenvolvimento Imobiliário S.A. (diretor); (15) Real Itupeva Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (16) Real AI PIC Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A. (diretor); (17) Real IBP Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (18) Real AI Vila Nova Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (19) Real AI Viracopos Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (20) Real AI Anhanguera Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (21) Real AI Rebouças Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (22) Real AI Torre D Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (23) Real Corporate Participações Ltda. (administrador); (24) Real Corporate Jaguaré I Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (25) Real Corporate Jaguaré II Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (26) Real Corporate Senador Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (27) Real Corporate PCV Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (28) Real Entretenimento Participações Ltda. (administrador); (29) Capital Live Gerenciadora de Eventos Ltda. (administrador); (30) Real Arenas Empreendimentos Imobiliários S.A. (administrador); (31) BW Properties S.A. (membro do conselho de administração); (32) BW Participações S.A. (diretor); (33) Vertico Shopping Centers S.A. (diretor); (34) Vertico Limeira Empreendimento Imobiliário S.A. (diretor); (35) Vertico Cotia Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (36) Vertico Araguaína Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (37) WTorre Engenharia e Construção S.A. (diretor); (38) WTorre Parauapebas Empreendimentos Residenciais Ltda. (administrador); (39) WTorre Residencial RJ Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (40) WTorre Residencial RJ II Empreendimentos

Imobiliários Ltda. (administrador); (41) WTorre Residencial RJ III Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (42) WTorre SPE VI Investimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (43) WTorre Residencial CO I Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (44) WTorre Residencial CO II Empreendimentos Imobiliários Ltda (administrador); (45) WTorre Residencial CO III Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (46) WTorre Residencial CO IV Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (47) WTorre Residencial CO V Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (48) WTorre Residencial CO VI Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (49) WTorre Residencial CO VII Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (50) WTorre Residencial CO VIII Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (51) WPR Participações Ltda. (administrador); (52) WPR São Luís Gestão de Portos e Terminais Ltda. (administrador); (53) Real Gerenciadora Imobiliária Ltda. (administrador); (54) WPR SBC I Desenvolvimento Imobiliário S.A. (diretor); (55) WPR Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (56) Rondonópolis I Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (57) Rondfield Desenvolvimento Imobiliário Ltda. (administrador); (58) Lexington Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (59) Rondonópolis II Empreendimento Imobiliário Ltda. (administrador); (60) BJL SPE Transmissora de Energia Elétrica S.A. (diretor); (61) IB SPE Transmissora de Energia Elétrica S.A. (diretor); (62) MLP Participações Ltda. (administrador); (63) Saturno Consultoria Administrativa e Participações Ltda. (administrador); (64) PLM Empreendimentos Imobiliários Ltda. (administrador); (65) LPM Participações Ltda. (administrador); e (66) RG Capital Participações Ltda. (administrador).

O Sr. Paulo não sofreu, nos últimos cinco anos qualquer condenação: (i) criminal, mesmo que não transitada em julgado; (ii) em processo administrativo da CVM, mesmo que não transitada em julgado; ou (iii) transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspendido ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

Nome:	**Rubens Cardoso da Silva**
Data de Nascimento:	24/02/1971
Profissão:	Economista e Administrador Financeiro
CPF ou número do passaporte:	169.174.328-30
Cargo eletivo ocupado (pretendido):	Membro Efetivo do Conselho de Administração
Data de eleição (pretendida):	28 de abril de 2017
Data da posse (pretendida):	Até 30 dias após a data de eleição
Prazo do mandato:	Até AGO de 2019
Outros cargos ou funções exercidas na Companhia:	Não aplicável
Indicação se foi eleito pelo controlador ou não:	Sim
Se é membro independente e, caso positivo, qual foi o critério utilizado para determinar a independência:	Não
Número de mandatos consecutivos:	1
Percentual de participação nas reuniões no respectivo órgão, no último exercício social	100%

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

O Sr. Rubens ocupa atualmente o cargo de membro efetivo do Conselho de Administração da Companhia. O Sr. Rubens trabalhou por mais de 20 anos no mercado financeiro, inclusive internacional, com posições-chave e atuação nas áreas comerciais, de crédito e risco, desenvolvimento de negócios e estruturação financeira. As principais experiências profissionais exercidas pelo Sr. Rubens Cardoso da Silva nos últimos 5 (cinco) anos são no segmento de infraestrutura e serviços, tendo sido membro do conselho fiscal da Companhia Energética de Pernambuco – CELPE (sociedade atuante no setor de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia) e Conselheiro de Administração da Companhia Brazil Safety Brand – BSB S.A.

(sociedade atuante no setor de produção, importação e comercialização de Equipamentos de Proteção Individual). Nem a Companhia Energética de Pernambuco – CELPE, nem a Companhia Brazil Safety Brand – BSB S.A. integram o grupo econômico da Companhia, nem tampouco são controladas por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário da Companhia. O Sr. Rubens é Membro Suplente do Conselho de Administração da Companhia Paranapanema de Metais S.A.

O Sr. Rubens não sofreu, nos últimos cinco anos qualquer condenação: (i) criminal, mesmo que não transitada em julgado; (ii) em processo administrativo da CVM, mesmo que não transitada em julgado; ou (iii) transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspendido ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

Nome:	**Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo**
Data de Nascimento:	29/10/1942
Profissão:	Economista
CPF ou número do passaporte:	024.419.008-97
Cargo eletivo ocupado (pretendido):	Membro Efetivo do Conselho de Administração
Data de eleição (pretendida):	28 de abril de 2017
Data da posse (pretendida):	Até 30 dias após a data de eleição
Prazo do mandato:	Até AGO de 2019
Outros cargos ou funções exercidas na Companhia:	Não aplicável
Indicação se foi eleito pelo controlador ou não:	Sim
Se é membro independente e, caso positivo, qual foi o critério utilizado para determinar a independência:	Foram utilizados os critérios definidos no item 2.1, Seção II, do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.
Número de mandatos consecutivos:	Não aplicável
Percentual de participação nas reuniões no respectivo órgão, no último exercício social	Não aplicável

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

Belluzzo é formado em Direito e Ciências Sociais pela Universidade de São Paulo (USP), pós-graduado em Desenvolvimento Econômico pela Comissão Econômica para América Latina e Caribe (Cepal) e doutor em economia pela Unicamp, além de autor dos livros “Os Antecedentes da Tormenta”, “Ensaios sobre o Capitalismo no Século XX”, e coautor de “Depois da Queda, Luta Pela Sobrevivência da Moeda Nacional”, entre outros. Belluzzo foi professor titular do Instituto de Economia (IE) da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), conselheiro da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp), fundador da FACAMP – Faculdades de Campinas, secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda (1985-1987) e de Ciência e Tecnologia de São Paulo (1988-1990), além de Membro do Conselho de Administração da BM&F. Atualmente Belluzzo é consultor editorial da Carta Capital.

Belluzzo não sofreu, nos últimos cinco anos qualquer condenação: (i) criminal, mesmo que não transitada em julgado; (ii) em processo administrativo da CVM, mesmo que não transitada em julgado; ou (iii) transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que a tenha suspendido ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

Nome:	**Luiz Carlos da Silva Cantídio Júnior**
Data de Nascimento:	11/07/1958
Profissão:	Administrador de Empresas
CPF ou número do passaporte:	150.915.381-00
Cargo eletivo ocupado (pretendido):	Membro Efetivo do Conselho de Administração
Data de eleição (pretendida):	28 de abril de 2017
Data da posse (pretendida):	Até 30 dias após a data de eleição
Prazo do mandato:	Até AGO de 2019
Outros cargos ou funções exercidas na Companhia:	Não aplicável
Indicação se foi eleito pelo controlador ou não:	Sim
Se é membro independente e, caso positivo, qual foi o critério utilizado para determinar a independência:	Foram utilizados os critérios definidos no item 2.1, Seção II, do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.
Número de mandatos consecutivos:	Não aplicável
Percentual de participação nas reuniões no respectivo órgão, no último exercício social	Não aplicável

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

O Sr. Luiz Carlos da Silva Cantídio Júnior é graduado em administração de empresas pelo CCNY – *City College of New York, Baruch College*. Dentre as principais experiências profissionais do Sr. Luiz nos últimos 5 (cinco) destaca-se a atuação como responsável pela área de *Equity Investments* e Diretor Presidente da Santander Participações S.A. Em meados de 1999, tornou-se Vice-Presidente do Grupo Santander e foi responsável pela área comercial do Banco de Atacado e pelo *Corporate & Investment Banking* até 2009. Nenhuma das entidades descritas acima integra o mesmo grupo econômico da Companhia, nem tampouco são controladas por acionista da Companhia que detenha participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% de uma mesma classe ou espécie de valor mobiliário. O Sr. Luiz Carlos da Silva Cantídio Júnior exerce cargo de administração nas seguintes sociedades: (i) Light S.A. (membro do conselho de administração; (ii) Rio Alto Gestão de Créditos e Participações S.A. (membro do conselho de administração); (iii) RME Rio Minas Participações S.A. (membro do conselho de administração); (iv) ODC Ambievo Technologia e Inovação Ambiental, Indústria e Comércio de Insumos Naturais S.A. (membro do conselho de administração); e (iv) Brasil/CT – Comércio e Turismo S.A. (membro do conselho de administração).

O Sr. Luiz não sofreu, nos últimos cinco anos qualquer condenação: (i) criminal, mesmo que não transitada em julgado; (ii) em processo administrativo da CVM, mesmo que não transitada em julgado; ou (iii) transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspendido ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

12.9 – Informar a existência de relação conjugal, união estável ou parentesco até o 2º grau entre: (a) administradores do emissor; (b) (i) administradores do emissor e (ii) administradores de controladas, diretas ou indiretas do emissor; (c) (i) administradores do emissor ou de suas controladas, diretas ou indiretas e (ii) controladores diretos ou indiretos do emissor; e (d) (i) administradores do emissor e (ii) administradores das sociedades controladas diretas e indiretas do emissor.

Os membros indicados não têm nada a declarar e nem se enquadram em nenhum dos casos listados neste item.

12.10 - Informar sobre relações de subordinação, prestação de serviço ou controle mantidas, nos 3 últimos exercícios sociais, entre administradores do emissor e: (a) sociedade controlada, direta ou indiretamente, pelo emissor, com exceção daquelas em que o emissor detenha, direta ou indiretamente, a totalidade do capital social; (b) controlador direto ou indireto do emissor; e (c) caso seja relevante, fornecedor, cliente, devedor ou credor do emissor, de sua controlada ou controladoras ou controladas de alguma dessas pessoas.

Os Srs. Roberto Bocchino Ferrari, Paulo Remy Gillet Neto, Rubens Cardoso da Silva, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo e Luiz Carlos da Silva Cantídio Júnior nada têm a declarar e nem se enquadram em nenhum dos casos listados neste item.