

Comentário de Desempenho 1T16

Fortaleza, Ceará, 24 de março de 2017. Empreendimentos Pague Menos S.A. (“Companhia” ou “Pague Menos”), única rede do varejo farmacêutico brasileiro presente em todos os estados do Brasil, inclusive no Distrito Federal, e que leva saúde a mais de 320 municípios brasileiros, reapresenta conforme Nota Explicativa 4 seus resultados financeiros e operacionais referentes ao trimestre findo em 31 de Março de 2016.

Principais Destaques

- **Novas lojas:** Abrimos 28 lojas e encerramos 7, finalizando o trimestre com 849 lojas;
- **Receita Bruta**¹: R\$ 1,32 bilhões, crescimento 19,7%;
- **Same Store Sales:** Crescimento de 10,7% em relação ao 1T15;
- **Margem Bruta:** 29,3% da Receita Bruta, redução de 332 pontos base em relação ao 1T15;
- **EBITDA:** R\$ 68,7 milhões, redução de 23,8% sobre 1T15;
- **Lucro Líquido:** R\$ 3,8 milhões, 85,7% inferior ao 1T15;

Destaques Financeiros (em R\$ mil)	1T15	1T16	T / T
Receita Bruta*	1.104.835	1.322.181	19,7%
Lucro Bruto	360.844	387.985	7,5%
<i>Margem Bruta</i>	32,7%	29,3%	-3,32 p.p.
EBITDA	90.140	68.689	-23,8%
<i>Margem EBITDA</i>	8,2%	5,2%	-2,96 p.p.
Lucro Líquido	25.983	3.728	-85,7%
<i>Margem Líquida</i>	2,4%	0,3%	-2,07 p.p.

Destaques Operacionais	1T15	1T16	T / T
# de Lojas fim do período	750	849	99
# de Atendimento (em milhões)	24.727	27.326	10,5%
Ticket Médio (em R\$)	44,68	48,39	8,3%

Expansão da Rede

Inauguramos 28 novas lojas e fechamos 7 no 1º trimestre de 2016, encerrando o período com 849 lojas distribuídas em mais de 300 municípios espalhados por todo o Brasil. Foram realizadas reformas em 5 lojas e no fim do trimestre, tínhamos 61 novas lojas em construção, das quais 12 estavam localizadas em novos municípios.

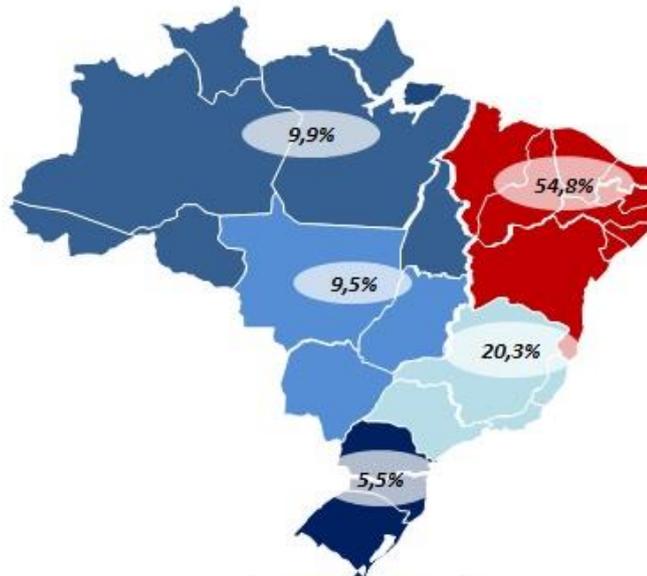
Ao final do período, possuíamos 32,2% das nossas lojas em estágio de maturação (lojas com até 3 anos), ou seja, ainda sem contribuir com 100% do seu potencial de receita e rentabilidade. Apesar disso, nosso *share* de lojas maduras aumentou cerca de 100 bps, saindo de 66,8% no 1T15 para 67,8% no 1T16, o maior da história.

No encerramento do trimestre, nossas lojas estavam distribuídas conforme o mapa abaixo²:

¹ Receita Bruta ajustada para refletir os serviços de recarga de celulares líquidos dos repasses às operadoras e sem a inclusão do ajuste a valor presente.

Região Norte	
Estado	Lojas
AC	7
AM	19
AP	5
PA	24
RO	13
RR	6
TO	10
Total	84

Região Centro-Oeste	
Estado	Lojas
DF	14
GO	37
MS	16
MT	14
Total:	81

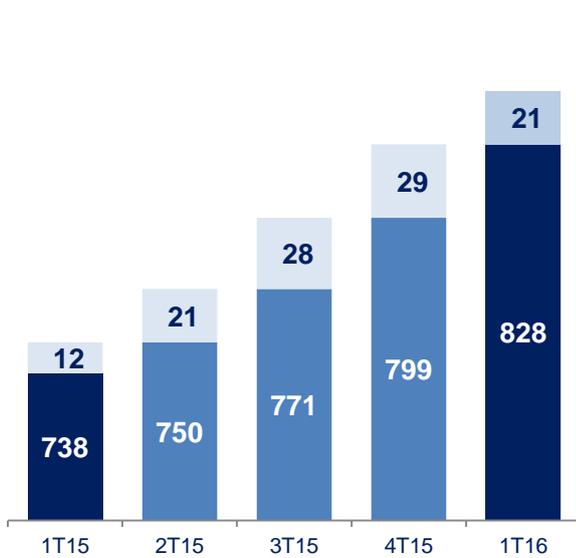


Região Sul	
Estado	Lojas
PR	18
RS	13
SC	16
Total:	47

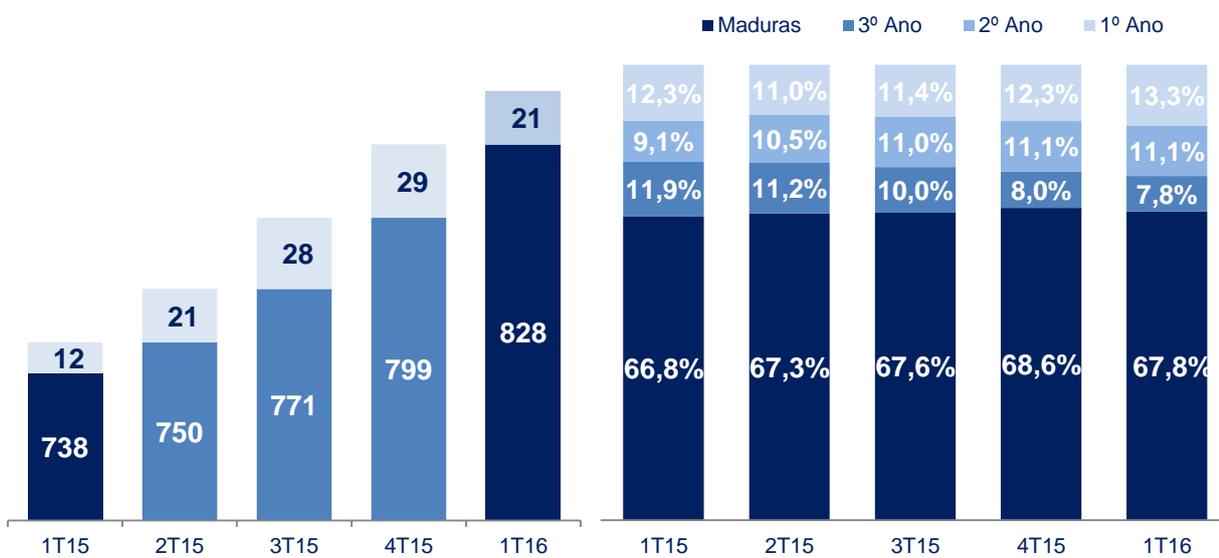
Região Nordeste	
Estado	Lojas
AL	20
BA	83
CE	138
MA	38
PB	32
PE	80
PI	23
RN	33
SE	18
Total:	465

Região Sudeste	
Estado	Lojas
ES	19
MG	48
RJ	31
SP	74
Total:	172

Novas Lojas



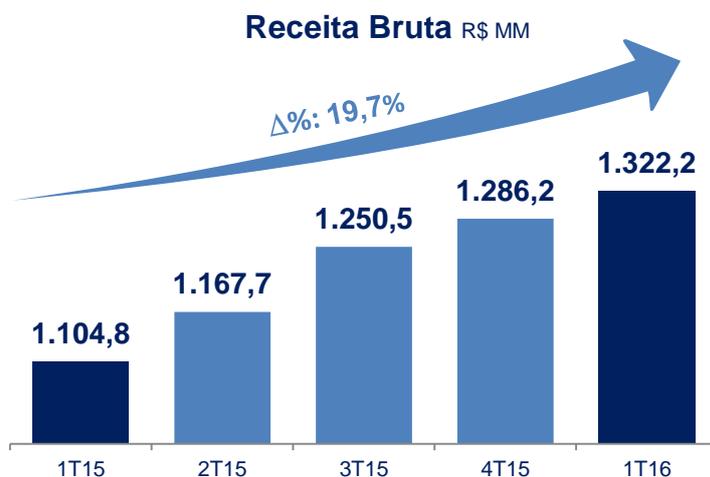
Perfil Etário das Lojas



² % de Lojas por Região

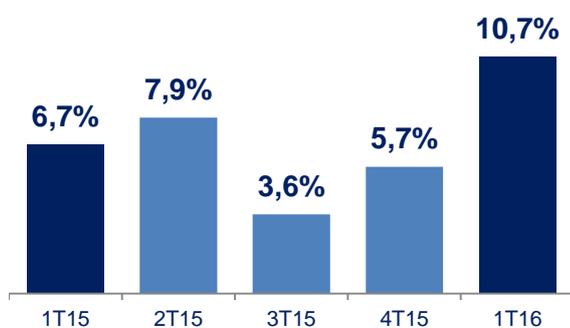
Receita Bruta de Vendas³

Nossa Receita Bruta em 1T16 somou R\$ 1,322 bilhões, registrando crescimento de 19,7% em relação ao 1T15.



O crescimento nas vendas de mesmas lojas (*Same-Store Sales*) foi de 10,7% enquanto o de lojas maduras foi de 8,3% no mesmo período.

Same Stores Sales

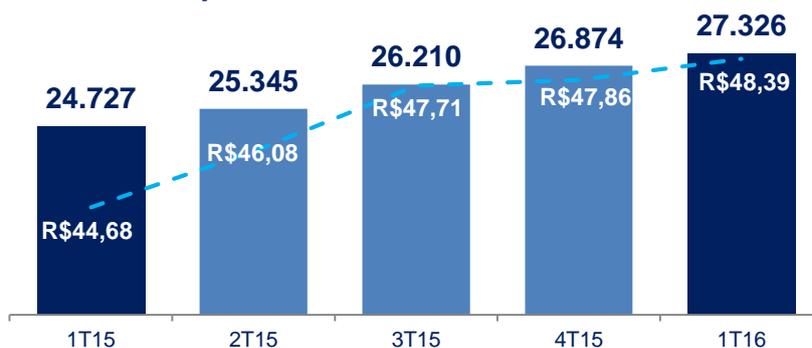


Same Stores Sales - Maduras



O número de cupons emitidos no 1T16 obteve um crescimento de 10,5% enquanto o *ticket* médio cresceu 8,3% no 1T16, passando de R\$ 44,69 para R\$ 48,39 na comparação trimestral.

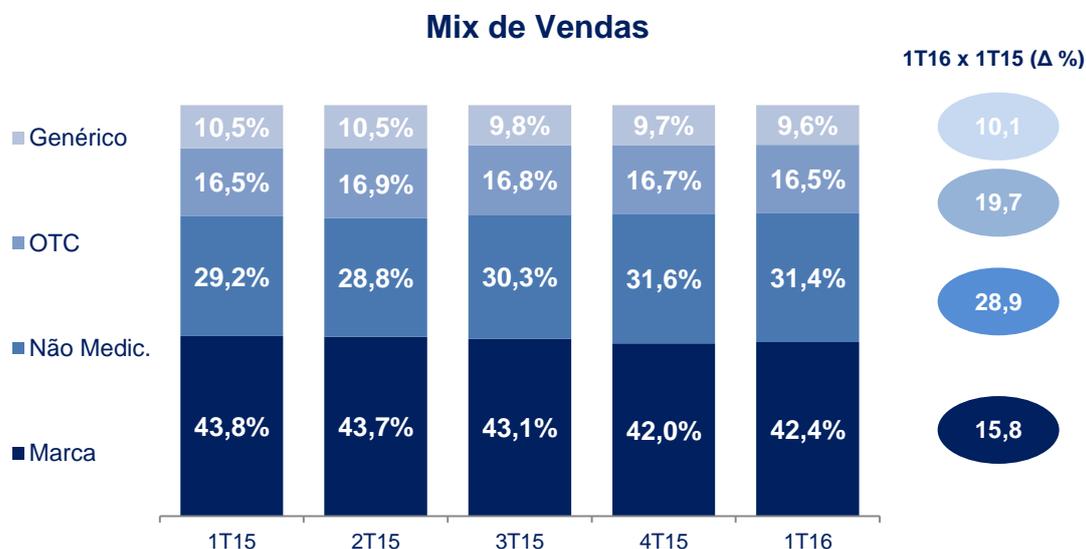
Cupons Milhares x Ticket Médio R\$



³ Receita Bruta reclassificada para fins de comparação.

Mix de Vendas

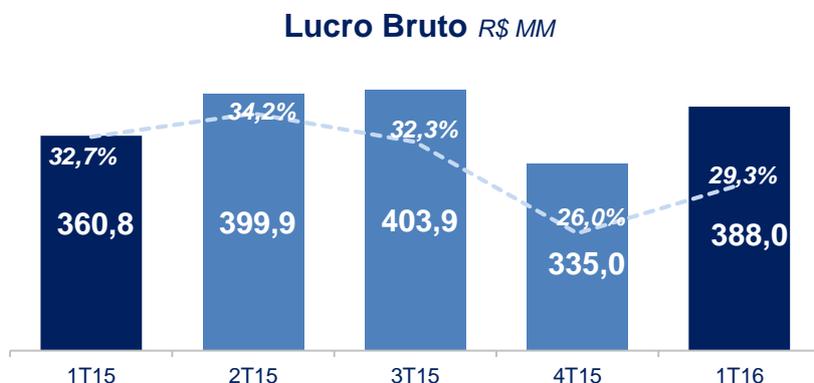
No 1T16, a venda de Não Medicamentos cresceu 28,9% em relação ao 1T15, mantendo assim, sua tendência de ganho de *share* no *mix* total de vendas, cerca de 2,2 pontos base em comparação com o 1T15. Os Genéricos e OTC's, por sua vez, apresentaram crescimento de 10,1% e 19,7%, respectivamente. Já as vendas de Medicamentos de Marca cresceram 15,8%, apresentando uma significativa melhora em comparação aos trimestres anteriores.



Lucro Bruto e Margem Bruta

O Lucro Bruto atingiu R\$ 388,0 milhões no 1T16, crescimento de 7,5% ante 1T15, quando totalizamos R\$ 360,8 milhões. A Margem Bruta⁴ foi de 29,3%, retração de 3,3 pontos base em comparação com o 1T15.

No gráfico abaixo o Lucro Bruto do 4T15 reflete valores ajustados devido a um aprimoramento contábil conforme demonstrado no Relatório da Administração de 2015.



⁴ Sobre a Receita Bruta

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)

Para tornarmos nossa base de despesas mais comparáveis ao mercado, além de adequarmos a classificação contábil das despesas por natureza, decidimos reclassificar as **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas** conforme a Nota Explicativa 4. Para tanto, passamos a contabilizar enquanto Despesas com Vendas todos os gastos da equipe de lojas, CD's e escritórios, incluindo as rubricas de pessoal, utilidades e serviços, impostos e contribuições, gerais e ocupação, além das demais contas que já pertenciam a este grupo. Além disso, os gastos com entrega em domicílio, frete e seguro de carga, passam a ser consideradas como despesas com vendas.

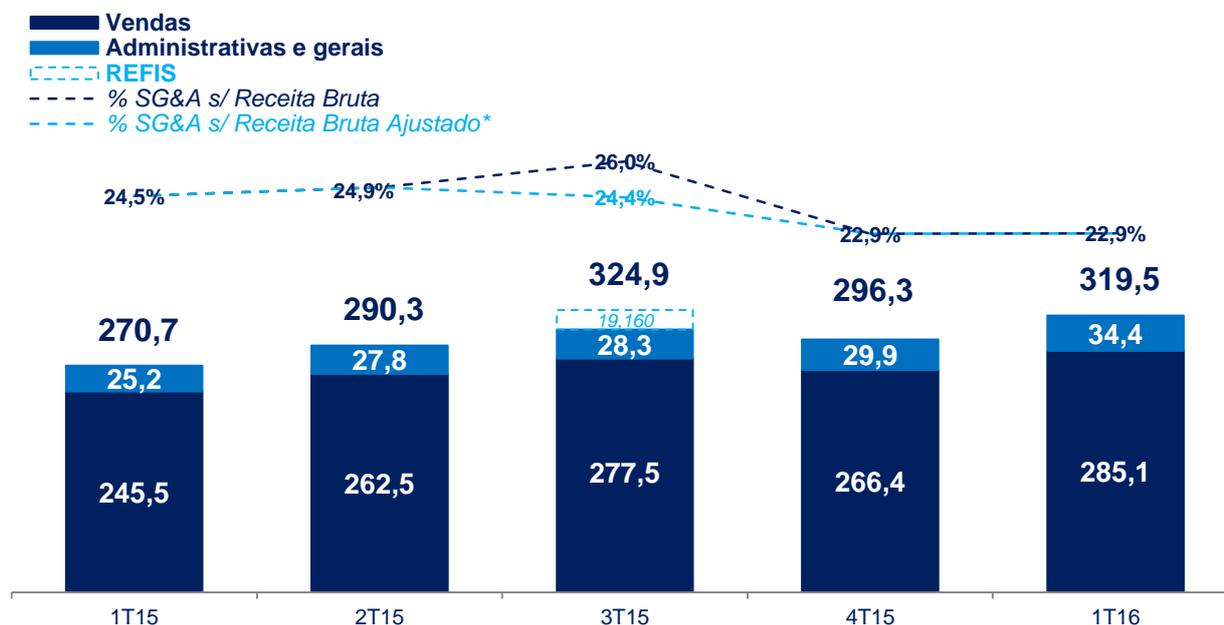
Já as Despesas Gerais e Administrativas passam a contemplar necessariamente todos os gastos da estrutura de suporte (*overhead*).

No 1T16 as **Despesas com Vendas** cresceram 16,1%, ante ao 1T15, somando R\$ 285,1 milhões, equivalentes a 21,6% da Receita Bruta na comparação com o 1T15.

As **Despesas Gerais e Administrativas**, por sua vez, somaram R\$ 34,4 milhões no trimestre, registrando incremento de 36,4% ou acréscimo de R\$ 9,2 milhões quando comparadas ao 1T15 e, cerca de 2,6% da Receita Bruta.

As **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**⁵ (SG&A) somaram R\$ 319,5 milhões ou representando 24,2% da Receita Bruta, incremento de 18,0% se comparadas ao 1T15.

As altas são explicadas pela (i) abertura de novas lojas; (ii) díssidio na cidade de Fortaleza/CE com reajuste de 12,2% (percentual acima da inflação); (iii) custo com aluguéis das mesmas lojas e matriz e (iii) os reajustes nas tarifas de energia das mesmas lojas e matriz.

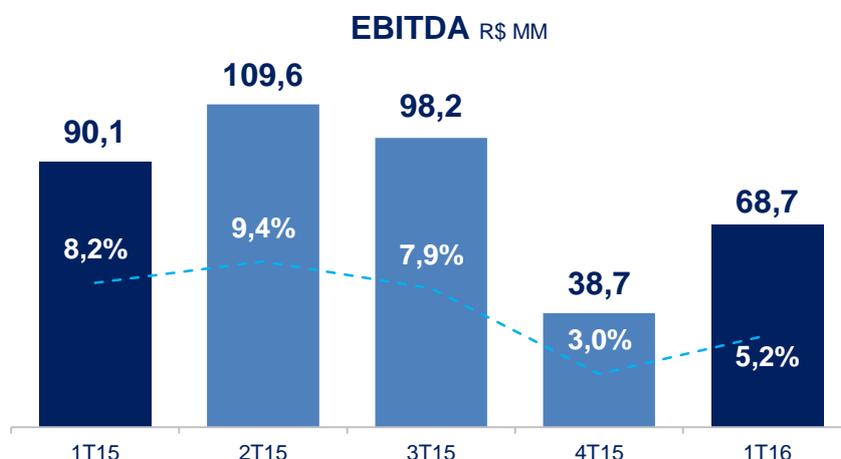
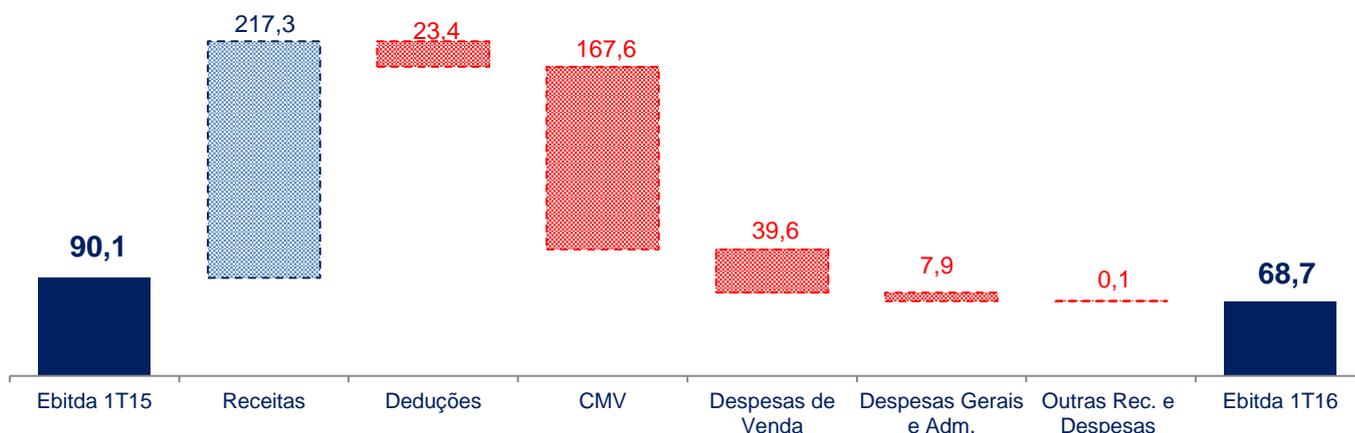


EBITDA

No 1T16, o EBITDA totalizou R\$ 68,7 milhões, redução de 23,8% sobre 1T15 e margem Ebitda de 5,2%, redução de 296 pontos base em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

⁵ Os valores de Depreciação e Amortização não estão considerados.

Nos valores apresentados no gráfico por trimestre abaixo, o Ebitda do 3T15 e do 4T15 estão ajustados desconsiderando o efeito do REFIS no 3T15 e do aprimoramento contábil prospectiva no 4T15 apresentados no Relatório da Administração de 2015.



Depreciação e Amortização, Resultado Financeiro e Impostos

As despesas com Depreciação somaram R\$ 11,3 milhões no 1T16 (R\$ 19,2 milhões no 1T15), equivalente a 0,8% da Receita Bruta e redução de 882 pontos base sobre 1T15. Este decréscimo decorreu da revisão das estimativas de vida útil das benfeitorias em imóveis de terceiros realizada a partir 1º de abril de 2015.

O Resultado Financeiro líquido do trimestre ficou negativo em R\$ 64,9 milhões, variação de 71,1% sobre os R\$ 38,0 milhões do 1T15. Tal resultado reflete, principalmente, ao maior ajuste de AVP (que não gera efeito caixa) no período (fruto da menor realização do estoque devido à forte compra antes do reajuste dos preços dos medicamentos, que ocorreu em abril/16) e devido ao início da vigência do Decreto nº 8.426/2015, Lei nº. 10865/2004 que incide na cobrança de PIS e Cofins sobre receitas financeiras a partir de julho/2015, ocasionando um acréscimo de R\$ 4,4 milhões. Vale ressaltar que em 1º de julho de 2015, a companhia adotou a contabilidade de *hedge* a valor justo com o intuito de amenizar a diferença entre a mensuração por competência e o *swap* que é contabilizado a valor de mercado. Conseqüentemente, o impacto do custo da dívida no Resultado Financeiro da companhia reflete basicamente o DI + *spread* médio do período.

Com relação aos **Impostos** sobre o lucro, no 1T16 registramos um montante de R\$ 11,5 milhões, representando um aumento de R\$ 4,5 milhões em relação ao mesmo período do 1T15.

Lucro Líquido e Margem Líquida

O Lucro Líquido realizado no 1T16 foi de R\$ 3,7 milhões, uma redução de 85,7% em comparação com o 1T15, a margem líquida foi de 0,3%, redução de 2,0 pontos base em relação ao 1T15.

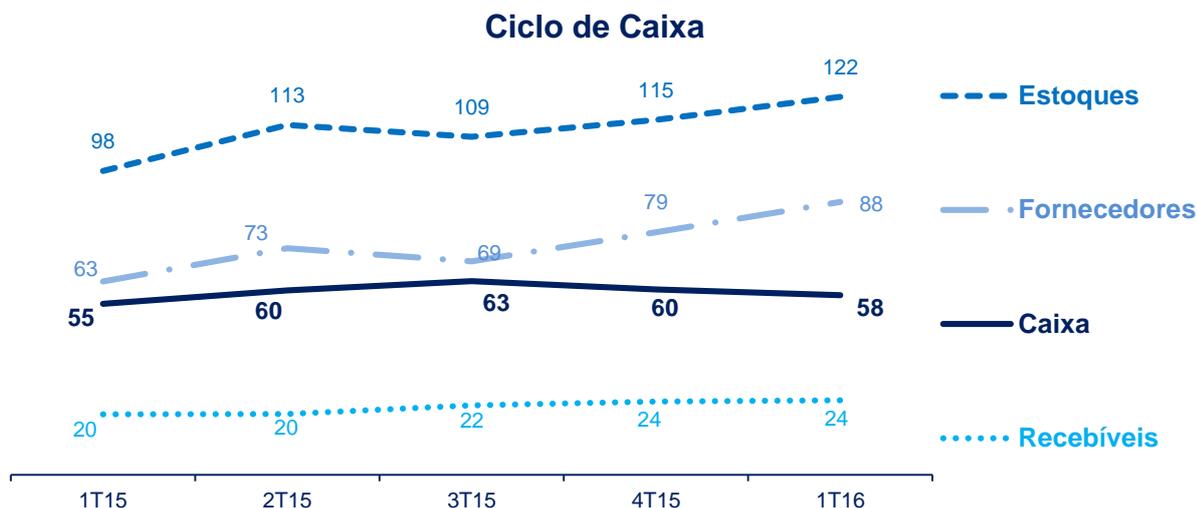
Nos valores apresentados no gráfico abaixo, o Lucro Líquido do 3T15 e do 4T15 estão ajustados desconsiderando o efeito do REFIS no 3T15 e do aprimoramento de estimativa contábil prospectiva no 4T15 apresentados no Relatório da Administração de 2015.



Ciclo de Caixa

Nosso Ciclo de Caixa no 1T16 aumentou para 58 dias, se comparado ao 1T15. O Prazo Médio de Recebimento saiu de 20 dias no mesmo período do ano passado para 24 dias no 1T16. O Prazo Médio de Pagamento e de Estoques aumentou em 26 e 24 dias para 88 e 122 dias respectivamente devido a compra para a pré-alta superior à realizada no 1º trimestre do ano passado. Lembrando que o custo da mercadoria vendida utilizado já incorpora as reclassificações citadas no Relatório da Administração de 2015, à exceção do ajuste prospectivo das verbas de *trademarketing*.

Para o cálculo do Prazo Médio de Estoques e do Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores foram desconsiderados o AVP (Ajuste a Valor Presente) componente em ambas as contas, conforme as Notas Explicativa nºs. 08 e 14, bem como também foram desconsiderados os valores dos Créditos por Devoluções no grupo de Fornecedores, inclusive seus efeitos retroativos para fins de comparação.



Fluxo de Caixa

Registramos um Fluxo de Caixa Operacional positivo de R\$ 76,0 milhões no 1T16, ante R\$ 16,5 milhões no 1T15.

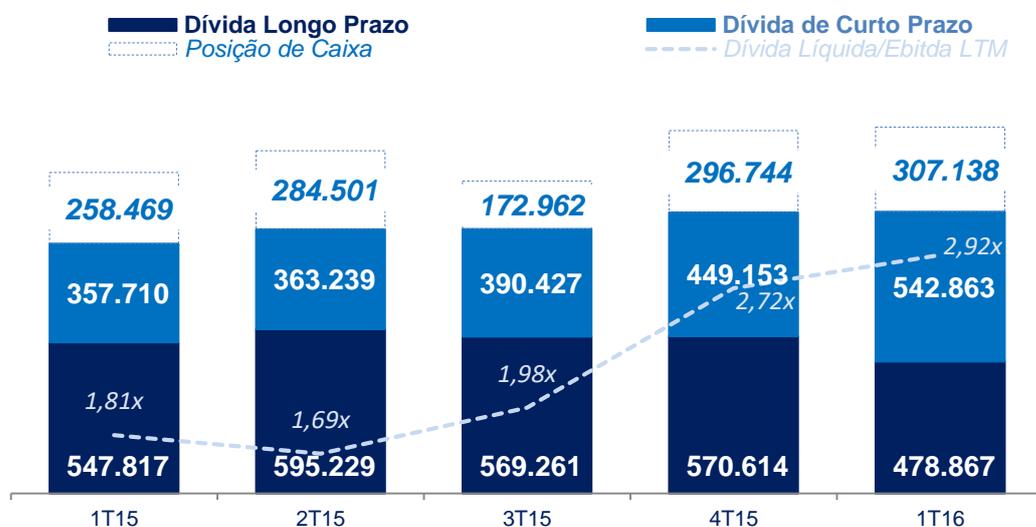
O Fluxo de Caixa de Investimentos, por sua vez, consumiu R\$ 37,8 milhões no 1T16 ante R\$ 19,1 milhões no 1T15. Este consumo é explicado pela abertura das 28 lojas no período e, principalmente, pelos adiantamentos de construção das 61 lojas que estão no processo de construção e/ou inauguração.

Desta forma, tivemos um fluxo de caixa livre positivo de R\$ 38,2 milhões no período ante um consumo de R\$ 2,7 milhões em 1T15.

O Fluxo de Caixa de Financiamento ficou negativo em R\$ 27,8 milhões ante um valor de R\$ 27,9 milhões no 1T15. Por fim, tivemos caixa positivo de R\$ 10,4 milhões no 1T16 frente aos R\$ 30,5 milhões negativos em 1T15.

Endividamento

A Dívida Líquida no 1T16 encerrou em R\$ 714,6 milhões, elevação de R\$ 67,5 milhões ante o fechamento do 1T15. Apesar dessa elevação, o perfil do nosso endividamento segue abaixo do valor limite exigido pelos credores, apresentando relação Dívida Líquida sobre o EBITDA dos últimos 12 meses de 2,92. Caixa e Equivalentes sobre Dívida de Curto prazo foi de 56,6% e Dívida de Curto Prazo sobre Dívida Total de 53,1%.



Audidores Independentes

A empresa KPMG Auditores Independentes foi contratada para auditar as demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013, 2014 e 2015 e revisar as informações intermediárias relativas aos trimestres findos em 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro dos referidos exercícios, e não prestou serviços conflitantes, conforme disposto na Instrução CVM 308. As informações não financeiras da Companhia, bem como as expectativas da Administração quanto ao seu desempenho futuro, não foram auditadas pela KPMG.

No sentido de atender ao disposto na Instrução CVM nº 381/2003, a Companhia informa que para o exercício de 2015 foram contratados à KPMG outros serviços que correspondeu a aproximadamente a 12,4% dos honorários de auditoria contratados para referido exercício. Esses serviços consistem de assessoria tributária.

A Administração reconhece que os referidos serviços não comprometeram a independência dos citados auditores, pois trataram-se de serviços de *compliance* tributário com o foco em revisão/diagnóstico dos impactos tributários sobre a operação da empresa.

Declaração da Diretoria

Os diretores de Empreendimentos Pague Menos S.A. declaram que discutiram, revisaram e concordaram com as opiniões expressas no relatório dos auditores independentes e com as divulgações apresentadas relatórios trimestrais referentes ao período findo em 31 de março de 2016 e do correspondente período comparativo.

Fortaleza, 24 de março de 2017.

A Administração.