

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,
O Makro submeteu à apreciação dos senhores o relatório da administração e as demonstrações financeiras da empresa, com o parecer dos auditores independentes, referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2003 e de 2002.

Resultados
As vendas líquidas em 2003 foram de R\$ 2.600,2 milhões, representando um aumento de 5,7% sobre as vendas do ano anterior de R\$ 2.459,0 milhões. No conceito de mesmas lojas, as vendas líquidas aumentaram em 0,5% quando comparadas a 2002. O lucro bruto do Makro em 2003 foi de R\$ 344,0 milhões, representando uma margem bruta de 13,2%, comparada a R\$ 301,3 milhões, ou 12,3% em 2002. O total das despesas operacionais não-financeiras em 2003 foi de R\$ 257,5 milhões ou 9,9% das vendas, comparado a R\$ 229,9 milhões ou 9,3% das vendas em 2002. O lucro operacional desconsiderando as receitas e despesas financeiras e os itens extraordinários totalizaram R\$ 86,5 milhões, um crescimento de 21,1% sobre o ano anterior, que totalizou R\$ 71,4 milhões.

As receitas financeiras líquidas das despesas financeiras, de R\$ 20,2 milhões em 2003 tiveram um decréscimo de 61,8% em relação aos R\$ 52,8 milhões de 2002. Esse resultado de 2003 foi afetado por ganho de R\$ 16,6 milhões em operações de Swap's no dólar. O lucro líquido do ano atingiu R\$ 87,2 milhões (R\$ 0,45 por ação) comparado a R\$ 100,3 milhões (R\$ 0,52 por ação) em 2002.

Os investimentos totais em ativo imobilizado em 2003 foram de R\$ 44,3 milhões, sendo R\$ 26,5 milhões concentrados na abertura de 3 lojas novas (Teresina - PI, Aracaju - SE e Bonsucesso - RJ), R\$ 5,6 milhões na ampliação das lojas em Baurer e S.J. Rio Preto - SP, e o restante na manutenção das lojas existentes.

Juros sobre capital próprio e dividendos
(a) **Juros sobre capital próprio**
A empresa declarou um total de R\$ 28,4 milhões, líquido de imposto de renda na fonte, a título de juros sobre capital, dos quais R\$ 9,2 milhões, pagos em 14 de maio de 2003.

R\$ 17,0 milhões, pagos em 19 de dezembro de 2003 e R\$ 2,2 milhões, pagos em 30 de janeiro de 2004.

(b) **Dividendos**
O Conselho de Administração propôs adicionalmente o pagamento de R\$ 37,7 milhões a título de dividendos sobre os lucros acumulados de exercícios anteriores, dos quais R\$ 12,0 milhões, pagos em 14 de maio de 2003 e R\$ 25,7 milhões, pagos em 19 de dezembro de 2003.

O Conselho de Administração da empresa propôs à Assembleia Geral dos Acionistas que os juros sobre capital próprio sejam imputados ao dividendo mínimo obrigatório.

Organização
A filosofia da empresa é estimular dentro da organização a criatividade e a iniciativa. Isso significa descentralização e atribuição das responsabilidades no nível hierárquico mais baixo possível dentro da organização. Ao mesmo tempo deve-se reconhecer que a empresa se encontra inserida dentro de um mercado cada dia mais competitivo, operando uma fórmula Makro complexa na qual as tentações para divergir são inúmeras, portanto, é convicção da administração que um foco e políticas claras junto a uma disciplina rígida na execução são fundamentais para se obter sucesso. A abordagem da Administração é a da descentralização, no entanto dentro de políticas e regras claras, especialmente com respeito ao posicionamento da empresa, fatores-chaves da fórmula Makro e quanto a alocação de recursos financeiros e operacionais. Considerando a característica do negócio, o ambiente competitivo e essa abordagem da Administração, o desenvolvimento de uma equipe gerencial de primeira qualidade e a formação de novos quadros é uma prioridade. Portanto, muita atenção é dada à comunicação, treinamento e integração do pessoal. A promoção interna, sempre que possível, é priorizada. A empresa mantém um programa de participação nos lucros, do qual todos os funcionários participam.

Estratégia/perspectivas
Atualmente, o Makro se destaca por seu posicionamento claro como atacadista de auto serviço de baixo custo operacional, presença nacional, como distribuidor de marcas líderes e de marcas

próprias e exclusivas de qualidade. Esse baixo custo operacional, aliado a uma eficiente administração do capital de giro, permite ao Makro reforçar sua liderança na prática de preços baixos, aumentando sua participação no mercado distribuidor e mantendo sua lucratividade. A empresa mantém sua estratégia focada nos pequenos e médios comerciantes/empresas, oferecendo-se como fonte de abastecimento confiável, prática e funcional. Adicionalmente, a administração considera que um balanço patrimonial forte, índices saudáveis e uma boa posição de caixa dão ao Makro uma vantagem, proporcionando ao mesmo tempo a possibilidade de aproveitar oportunidades que possam surgir no mercado bem como proteção em caso de flutuações adversas no ambiente externo. Dentro de um plano de expansão, visando fazer-se presente em todas as regiões do país, o plano de investimentos para 2004 contempla a abertura de três lojas e a contínua renovação e modernização das já existentes. Esses investimentos serão financiados com recursos próprios da empresa. Ao final de 2003 a empresa operava 43 lojas em 21 estados.

O grupo
O Makro Atacadista S.A. é parte do grupo Makro América do Sul, constituído em 1º de janeiro de 1998, que possui operações em quatro países: Argentina, Brasil, Colômbia e Venezuela. Ao final de 2003 o grupo operava 81 lojas Makro.

O grupo controlador do Makro Atacadista S.A. detém 99,94% de participação no capital total da empresa. O acionista majoritário do grupo Makro América do Sul é a SHV Holdings N.V., empresa holandesa de capital fechado.

Agradecimentos
Aproveitamos esta oportunidade para agradecer nossos funcionários pelos seus contínuos esforços e também registrar nossa apreciação pelo apoio que recebemos de nossos clientes e fornecedores. Gostaríamos de expressar o reconhecimento aos nossos acionistas pela confiança em nós depositada e pelo seu comprometimento firme com a estratégia atual e crescimento da nossa organização.

São Paulo, 23 de janeiro de 2004
A administração

ATIVO	Consolidado		Controladora	
	2003	2002	2003	2002
Circulante				
Caixa e bancos	25.006	24.981	24.992	24.944
Aplicações financeiras (Nota 5)	194.614	258.384	170.116	251.391
Estoques (Nota 6)	210.275	190.538	210.275	190.538
Demais contas a receber	4.694	5.511	5.843	5.751
Impostos a recuperar	20.857	13.727	20.857	13.727
Despesas pagas antecipadamente	2.301	1.793	2.301	1.793
Realizável a longo prazo	457.747	494.934	434.384	488.144
Títulos a receber	3.830	3.569	3.830	3.569
Imposto de renda e contribuição social diferidos	8.550	5.225	8.550	5.225
Depósitos judiciais	17.095	14.095	17.095	14.095
	29.475	22.889	29.475	22.889
Permanente				
Investimentos (Nota 7)	292.528	275.627	178.298	165.295
Imobilizado (Nota 9)	8.885	8.971	8.885	8.971
Diferido	301.413	284.598	325.582	292.538
	788.635	802.421	789.441	803.571

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO - Em milhares de reais

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Consolidado		Controladora	
	2003	2002	2003	2002
Circulante				
Fornecedores	326.610	334.821	326.610	334.821
Financiamentos (Nota 10)	51.541	55.334	51.541	55.334
Provisão para férias e encargos sociais	17.551	15.432	17.357	15.321
Impostos a recolher	17.120	16.414	16.015	15.667
Demais contas a pagar	31.112	27.152	33.217	29.160
Dividendos e juros sobre o capital próprio	2.236	27.550	2.236	27.550
	446.170	476.703	446.976	477.853
Exigível a longo prazo				
Financiamentos (Nota 10)	4.066	7.643	4.066	7.643
Provisão para contingências (Nota 11)	20.198	17.376	20.198	17.376
	24.264	25.019	24.264	25.019
Patrimônio líquido (Nota 12)				
Capital social	221.902	221.902	221.902	221.902
Reservas de lucros	96.299	78.737	96.299	78.737
	318.201	300.639	318.201	300.639
Total do passivo e patrimônio líquido	788.635	802.421	789.441	803.571

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - Em milhares de reais

	Reservas de lucros		Lucros acumulados	Total
	Capital social	Legal		
Em 1º de janeiro de 2002	221.902	17.724	152.247	391.873
Imp. de renda diferido sobre a realização do ágio na incorporação da SHV em 1999			1.517	1.517
Reversão de reserva de lucros para distribuição de dividendos			(148.933)	(148.933)
Lucro líquido do exercício			100.289	100.289
Apropriações:				
Juros sobre o capital próprio (imputados ao dividendo mínimo obrigatório)			(36.586)	(36.586)
Dividendos complementares sobre o lucro líquido do exercício			(7.461)	(7.461)
Dividendos suplementares sobre lucros acumulados			(148.933)	(148.933)
Constituição de reservas estatutárias		5.014	52.745	57.759
Em 31 de dezembro de 2002	221.902	22.738	56.059	300.699
Imp. de renda diferido sobre a realização do ágio na incorporação da SHV em 1999			1.517	1.517
Reversão de reserva de lucros para distribuição de dividendos			(37.736)	(37.736)
Lucro líquido do exercício			87.238	87.238
Apropriações:				
Juros sobre o capital próprio (imputados ao dividendo mínimo obrigatório)			(33.517)	(33.517)
Dividendos suplementares sobre lucros acumulados			(7.736)	(7.736)
Constituição de reservas estatutárias		4.362	50.876	(55.238)
Em 31 de dezembro de 2003	221.902	27.100	69.199	318.201

NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002 - Em milhares de reais

1. Contexto operacional

O Makro Atacadista S.A. (aqui denominado "empresa" ou "controladora") opera uma cadeia de 43 lojas atacadistas de baixo custo no sistema de auto-serviço, sob o nome "Makro", que vende à vista uma grande variedade de produtos alimentícios e não-alimentícios a preços reduzidos e em grandes volumes, para clientes cadastrados.

2. Apresentação das demonstrações financeiras
As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas em conformidade com os princípios contábeis previstos na legislação societária brasileira. As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas conforme o descrito na Nota 4.

3. Principais práticas contábeis

(a) Os efeitos inflacionários foram reconhecidos, até 31 de dezembro de 1995, sobre o ativo permanente e patrimônio líquido. Os ativos e passivos sujeitos a indexação contratual foram atualizados até as datas de encerramento dos exercícios apresentados, com base nos índices contratados.

(b) As aplicações financeiras são demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios apresentados.

(c) As demais contas a receber representam cheques retidos de clientes, valores a receber de funcionários, cheques devolvidos e outros valores menos significativos a receber. A provisão para contas de difícil realização é constituída pela totalidade dos cheques devolvidos e outros valores considerados pela administração da empresa como incobráveis.

(d) Os estoques constituem-se de mercadorias adquiridas para revenda e são avaliados ao menor valor entre o último custo de aquisição e o valor de mercado. As provisões constituídas para ajustar o custo ao valor de mercado são baseadas em estimativas da administração quanto aos valores realizáveis.

(e) Os investimentos permanentes mantidos em sociedades controladas foram avaliados segundo o método da equivalência patrimonial, tomando por base as correspondentes demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e de 2002.

(f) O imobilizado é demonstrado ao custo de aquisição corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, deduzido das depreciações acumuladas, que são computadas pelo método linear, levando-se em consideração a vida útil praxeável dos bens, as taxas descritas na Nota 9. Quando aplicável, o custo está reduzido ao valor recuperável no curso normal das operações da empresa.

(g) O diferido está registrado ao custo de aquisição e formação e refere-se a gastos incorridos até o momento da abertura de novas lojas, sendo amortizado no prazo de cinco anos.

(h) As provisões para imposto de renda e contribuição social são constituídas de acordo com a legislação vigente. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados com base nas diferenças temporárias entre o reconhecimento, para fins contábeis e fiscais, das despesas.

(i) Na elaboração das demonstrações financeiras, é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. As demonstrações financeiras da empresa e as demonstrações financeiras consolidadas incluem, portanto, várias estimativas, tais como referentes à vida útil dos bens do ativo imobilizado, provisões necessárias para passivos contingentes, determinações de provisões para imposto de renda e outras similares. Resultados reais podem apresentar variações em relação às estimativas.

(j) O lucro por ação é calculado com base no lucro líquido do exercício dividido pelo número de ações existentes ao final do exercício.

4. Demonstrações financeiras consolidadas

Foram elaboradas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, incluindo todas as empresas controladas, mencionadas na Nota 7. Nas demonstrações financeiras consolidadas foram eliminados os investimentos, na proporção da participação das investidoras nos patrimônios líquidos e nos resultados das investidas, assim como os saldos ativos e passivos, as receitas e despesas e os lucros não realizados decorrentes de operações realizadas entre as sociedades consolidadas, quando aplicável.

5. Aplicações financeiras
As aplicações financeiras são compostas por Certificados de Depósito Bancário - CDB, com prazos de até 1.067 dias em 31 de dezembro de 2003 e até 1.066 dias em 31 de dezembro de 2002 (no entanto, resgatáveis a partir do 30º dia da data da aplicação), como abaixo demonstrado:

Indexador	Consolidado		Controladora	
	2003	2002	2003	2002
99% a 100% da variação do CDI	184.582	197.307	160.084	190.314
"Swap" prefixado (taxas de 1,37% a.m. em 2003 e de 1,46% a 2,20% a.m. em 2002)	10.032	61.077	10.032	61.077
	194.614	258.384	170.116	251.391

6. Estoques

	Consolidado e controladora	
	2003	2002
Mercadorias para revenda	210.639	190.703
Provisão para perdas	(364)	(165)
	210.275	190.538

7. Investimentos - sociedades controladas

	SP	SS	NNC	Total
	Participações Ltda.	Participações Ltda.	Participações Ltda.	
Participação no capital votante-%	100	100	100	
Informação/movimentação das controladas				
Capital subscrito e integralizado	21.277	28.884	66.531	116.692
Patrimônio líquido	22.029	29.060	67.183	118.272
Lucro líquido do exercício de 2001	397	447	364	1.208
Lucro líquido do exercício de 2002	3.485	3.311	3.972	10.768
Lucro líquido do exercício de 2003	4.479	4.465	4.540	13.484
Movimentação dos investimentos				
Constituição das empresas	21.727	28.884	51.052	101.663
Aumento de capital			15.479	15.479
Equivalência patrimonial	302	176	652	1.130
Saldo em 31 de dezembro de 2002	22.029	29.060	67.183	118.272
Aumento de capital		6.643		6.643
Dividendos propostos				
Equivalência patrimonial	4.479	4.465	4.540	13.484
Saldo em 31 de dezembro de 2003	26.508	40.168	71.723	138.399

As controladas têm como objetivo a administração e exploração da atividade imobiliária. Em 1º de março e 1º de novembro de 2002, houve transferências de ativos de propriedade do Makro Atacadista S.A. para a empresa NNC Participações Ltda., ao valor patrimonial de R\$ 15.479. Em 1º de março de 2003, houve transferências complementares de ativos de propriedade do Makro Atacadista S.A. para a empresa NNC Participações Ltda., ao valor patrimonial de R\$ 6.643.

8. Partes relacionadas

As transações com sociedades controladas durante os exercícios de 2003 e de 2002 foram feitas a valores, prazos e encargos usuais de mercado e podem ser assim demonstradas:

	Reservas de lucros		Lucros acumulados	Total
	Capital social	Legal		
Em 1º de janeiro de 2002	221.902	17.724	152.247	391.873
Imp. de renda diferido sobre a realização do ágio na incorporação da SHV em 1999			1.517	1.517
Reversão de reserva de lucros para distribuição de dividendos			(148.933)	(148.933)
Lucro líquido do exercício			100.289	100.289
Apropriações:				
Juros sobre o capital próprio (imputados ao dividendo mínimo obrigatório)			(36.586)	(36.586)
Dividendos complementares sobre o lucro líquido do exercício			(7.461)	(7.461)
Dividendos suplementares sobre lucros acumulados			(148.933)	(148.933)
Constituição de reservas estatutárias		5.014	52.745	57.759
Em 31 de dezembro de 2002	221.902	22.738	56.059	300.699
Imp. de renda diferido sobre a realização do ágio na incorporação da SHV em 1999			1.517	1.517
Reversão de reserva de lucros para distribuição de dividendos			(37.736)	(37.736)
Lucro líquido do exercício			87.238	87.238
Apropriações:				
Juros sobre o capital próprio (imputados ao dividendo mínimo obrigatório)			(33.517)	(33.517)
Dividendos suplementares sobre lucros acumulados			(7.736)	(7.736)
Constituição de reservas estatutárias		4.362	50.876	(55.238)
Em 31 de dezembro de 2003	221.902	27.100	69.199	318.201

NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002 - Em milhares de reais

1. Contexto operacional

O Makro Atacadista S.A. (aqui denominado "empresa" ou "controladora") opera uma cadeia de 43 lojas atacadistas de baixo custo no sistema de auto-serviço, sob o nome "Makro", que vende à vista uma grande variedade de produtos alimentícios e não-alimentícios a preços reduzidos e em grandes volumes, para clientes cadastrados.

2. Apresentação das demonstrações financeiras
As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas em conformidade com os princípios contábeis previstos na legislação societária brasileira. As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas conforme o descrito na Nota 4.

3. Principais práticas contábeis

(a) Os efeitos inflacionários foram reconhecidos, até 31 de dezembro de 1995, sobre o ativo permanente e patrimônio líquido. Os ativos e passivos sujeitos a indexação contratual foram atualizados até as datas de encerramento dos exercícios apresentados, com base nos índices contratados.

(b) As aplicações financeiras são demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios apresentados.

(c) As demais contas a receber representam cheques retidos de clientes, valores a receber de funcionários, cheques devolvidos e outros valores menos significativos a receber. A provisão para contas de difícil realização é constituída pela totalidade dos cheques devolvidos e outros valores considerados pela administração da empresa como incobráveis.

(d) Os estoques constituem-se de mercadorias adquiridas para revenda e são avaliados ao menor valor entre o último custo de aquisição e o valor de mercado. As provisões constituídas para ajustar o custo ao valor de mercado são baseadas em estimativas da administração quanto aos valores realizáveis.

(e) Os investimentos permanentes mantidos em sociedades controladas foram avaliados segundo o método da equivalência patrimonial, tomando por base as correspondentes demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e de 2002.

(f) O imobilizado é demonstrado ao custo de aquisição corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, deduzido das depreciações acumuladas, que são computadas pelo método linear, levando-se em consideração a vida útil praxeável dos bens, as taxas descritas na Nota 9. Quando aplicável, o custo está reduzido ao valor recuperável no curso normal das operações da empresa.

(g) O diferido está registrado ao custo de aquisição e formação e refere-se a gastos incorridos até o momento da abertura de novas lojas, sendo amortizado no prazo de cinco anos.

(h) As provisões para imposto de renda e contribuição social são constituídas de acordo com a legislação vigente. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados com base nas diferenças temporárias entre o reconhecimento, para fins contábeis e fiscais, das despesas.

(i) Na elaboração das demonstrações financeiras, é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras trans