

**Dados de Negociação**  
**AMAR3 em 30/Set/14:**

Preço por ação:  
R\$ 15,58  
Número de ações:  
185.532.726

Valor de mercado:  
R\$ 2.891 milhões

**Teleconferência de**  
**Resultados do 3T14:**

Data: 07/Nov/14  
Horário: 12:00 (Brasília) /  
09:00 (ET)

Telefones para contato:  
Português:  
+55 (11) 2188-0155  
Inglês:  
+1 (646) 843 6054

Código de Acesso: Marisa

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

[www.marisa.com.br/ri](http://www.marisa.com.br/ri)

**Equipe de Relações com**  
**Investidores:**

Adalberto Pereira dos  
Santos

Francisco Bianchi

Gabriel Succar

Francesco Lisa

+55 11 2109 3121/ 6191  
[dri@marisa.com.br](mailto:dri@marisa.com.br)

São Paulo, 06 de novembro de 2014 – A Marisa Lojas S.A. (“Marisa” ou “Companhia”) – (BM&FBOVESPA: AMAR3; Bloomberg: AMAR3:BZ), maior varejista de moda feminina e íntima do Brasil com foco na Classe C, anuncia os resultados do 3º trimestre de 2014 (3T14). As informações da Companhia, exceto quando indicado, têm como base números consolidados, em milhões de reais, conforme as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS). As comparações apresentadas referem-se ao 3T14 em relação ao 3T13.

**Marisa – Receita Líquida cresce 7,5% e alcança R\$ 777 milhões no 3T14**

- A Receita Líquida Consolidada cresceu 7,5%
- Automatização do Processo de Remarcação
- Operação de Serviços Financeiros novamente com sólidos resultados
- Início das Operações do Centro de Suporte às Lojas
- Abertura de 2 novas lojas
- Otimização da Estrutura Organizacional

**Destaques Operacionais e Financeiros**

(R\$ mm, exceto dados operacionais)

	3T14	3T13	% Var.	9M14	9M13	% Var.
<b>Destaques Operacionais</b>						
Número Total de Lojas - final do período	413	389	6,2%	413	389	6,2%
Área de Vendas ('000 m <sup>2</sup> ) - final do período	420,9	395,7	6,4%	420,9	395,7	6,4%
Área de Vendas ('000 m <sup>2</sup> ) - média do período	420,6	392,5	7,2%	416,5	387,7	7,4%
Crescimento Receita Líquida Varejo - mesmas lojas <sup>(1)</sup>	-1,5%	-7,5%	6,0 p.p.	0,6%	0,6%	0,0 p.p.
Crescimento Receita Líquida Varejo - todas as lojas	2,6%	-5,7%	8,3 p.p.	4,6%	3,5%	1,1 p.p.
Despesas SG&A Varejo / Área de Vendas (R\$/m <sup>2</sup> )	667,1	590,3	13,0%	1.906,7	1.780,1	7,1%
Cartão Private Label <sup>(2)</sup>						
Contas aptas (mil contas)	9.633,3	8.139,4	18,4%	9.633,3	8.139,4	18,4%
Contas ativas (mil contas)	2.404,1	2.428,7	-1,0%	2.404,1	2.428,7	-1,0%
Cartão Co-Branded <sup>(2)</sup>						
Contas aptas (mil contas)	1.270,9	1.177,3	7,9%	1.270,9	1.177,3	7,9%
Contas ativas (mil contas)	931,1	802,8	16,0%	931,1	802,8	16,0%
<b>Destaques Financeiros Consolidados</b>						
Receita Líquida	776,9	722,5	7,5%	2.287,2	2.095,8	9,1%
Resultado Operacional (EBITDA)	37,2	83,2	-55,2%	240,8	277,0	-13,1%
Varejo	-29,2	24,1	-221,4%	28,6	96,3	-70,3%
Cartões Marisa	42,2	36,7	15,0%	140,4	119,2	17,7%
SAX	24,3	22,4	8,2%	71,9	61,4	17,1%
Margem EBITDA / Receita Líquida	4,8%	11,5%	-6,7 p.p.	10,5%	13,2%	-2,7 p.p.
Margem EBITDA / Receita Líquida Varejo	6,3%	14,4%	-8,1 p.p.	13,9%	16,7%	-2,8 p.p.
Lucro Líquido	-18,4	12,3	-250,1%	7,2	59,8	-87,9%

Notas:

1) Lojas com mais de 13 meses de operação.

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

## Comentários da Administração

O nosso desempenho no 3T14 foi abaixo do esperado pela Companhia. O efeito Copa do Mundo foi bastante sentido ao reduzir o fluxo de clientes em nossas lojas de rua no mês de julho, o mais importante mês em vendas no trimestre. Com isso, mesmo diante da recuperação apresentada em agosto e setembro, as vendas em mesmas lojas ficaram abaixo do ano anterior.

Pode-se acrescentar que as condições macroeconômicas também não foram favoráveis com os principais indicadores que impactam nosso negócio evoluindo negativamente. A inflação de alimentos foi de 8,21% nos últimos 12 meses, e a Confiança do Consumidor caiu a níveis similares aos vistos durante a crise de 2008/09.

Contudo, reconhecemos que foram questões relacionadas à nossa operação as principais responsáveis pela deterioração dos resultados. Entendemos que a dificuldade no posicionamento e na alocação da coleção foram os principais fatores.

Além disso, adicionamos estruturas, principalmente em Logística, para dar apoio ao crescimento que se concretizou inferior ao esperado e, portanto, desalavancaram ganhos de diluição que estavam projetados com maior venda. Soma-se ainda o impacto das despesas adicionais trazidas pelos novos canais – E-commerce e Venda Direta, que acreditamos serem importantes investimentos para sustentar o crescimento da Companhia no longo prazo.

Mas temos certeza que estamos caminhando na direção correta. As novas coleções já têm demonstrado boa aceitação por parte das clientes. Adicionalmente, a Companhia iniciou em setembro consistente programa de racionalização de nossas despesas, o qual busca nos posicionar entre os mais eficientes em níveis de SG&A no setor.

É importante ressaltar que a solidez da nossa operação de serviços financeiros continua trazendo bons resultados há muitos trimestres e mesmo com a perspectiva de deterioração de alguns indicadores macroeconômicos que poderiam ter impactado seu desempenho e isso não ocorreu. Mesmo sendo uma atividade complementar não se pode desprezar o potencial de tal operação não só na geração de valor como na alavancagem da nossa operação de varejo.

Tivemos três importantes marcos no período, dos quais dois são operacionais, relacionados aos projetos que focamos nos últimos anos, e o terceiro estrutural, focado na otimização de nossa estrutura organizacional.

- i) Automação das Remarcações – parte do Projeto Somar, que também engloba o Push & Pull;
- ii) Início da operação do nosso Centro de Suporte às Lojas, que o batizamos de Alô – Atendimento às Lojas.

Estas iniciativas têm sido o nosso foco nos últimos trimestres e buscam a melhoria da eficiência da gestão dos nossos estoques e da operação de lojas, com potencial de impactos transformais em nossas operações.

- iii) Mudança da nossa estrutura organizacional, a qual foi alterada com o objetivo de reordenar e concentrar negócios de mesma natureza e obter ganhos de eficiência.

Em consequência desta mudança, Arquimedes Salles reunirá na Diretoria de Vendas, os canais de venda Lojas Físicas, E-Commerce e Venda Direta. Esta configuração favorecerá as decisões de negócio e a integração entre os canais.

Paulo Borsatto assume a diretoria de negócios Produtos e Serviços Financeiros e passa a ser o responsável pela unificação dos processos comerciais e operacionais dos negócios de Cartões e de Empréstimos Pessoais.

A área de Logística foi incorporada pela Diretoria de Compras e fica sob o comando de Rene Silva. Essa integração traz maior eficiência da cadeia de fornecimento e abastecimento.

Adalberto Pereira dos Santos assume, a partir desta data, a Diretoria Financeira, Administrativa e de Relações com Investidores, a partir desta data. Adalberto é economista, possui especializações no Brasil e no exterior e experiência profissional em diferentes indústrias, com destaque para varejo e serviços financeiros.

Estas mudanças são importantes pois reforçam os princípios de foco, especialização e alinhamento estratégico e trazem um avanço no processo de melhoria de nossa Governança Corporativa que teve um marco importante em abril desse ano, a partir da eleição do conselheiro independente, o Sr. Israel Vainboim para a presidência do nosso Conselho de Administração.

**Expansão**

No trimestre foram abertas 2 novas lojas, aumentando nossa área de vendas em 2.107 m<sup>2</sup> e fechadas outras duas com área de vendas de 1.482 m<sup>2</sup>, devido ao baixo grau de eficiência operacional. Finalizamos o trimestre com 420,9 mil m<sup>2</sup> de área de vendas ou 413 lojas. Até dezembro de 2014, teremos mais 3 novas lojas a serem inauguradas. Abaixo, seguem as inaugurações do 3T14:

- São Luis Shopping – São Luis - MA, formato Marisa Ampliada
- Shopping Vila Velha, Vila Velha - ES, formato Marisa Ampliada

**Varejo**

**Receita Líquida:** a receita líquida subiu 2,6%, alcançando R\$ 592,9 milhões. No conceito mesmas lojas, a venda apresentou redução de 1,5%.

Este crescimento de 2,6% é decorrente do aumento de volume em 3,1% e da redução do preço médio em 0,5%.

O destaque do trimestre foi a entrada da nova coleção primavera-verão continuando a adequação do mix de produtos ao posicionamento da Marisa. Destacamos que as vendas foram impactadas pela queda do fluxo em nossas lojas de rua em julho por conta da Copa do Mundo, mas aceleraram ao longo do trimestre.

<b>Destques Varejo (R\$ mm)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>% Var.</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>% Var.</b>
<b>Destques Operacionais</b>						
Crescimento Mesmas Lojas	-1,5%	-7,5%	6,0 p.p.	0,6%	0,6%	0,0 p.p.
Crescimento Todas Lojas	2,6%	-5,7%	8,3 p.p.	4,6%	3,5%	1,1 p.p.
Despesas SG&A / Área de Vendas (R\$/m <sup>2</sup> )	667,1	590,3	13,0%	1.906,7	1.780,1	7,11%
<b>Resultado Financeiro</b>						
Receita Líquida	592,9	577,7	2,6%	1.732,6	1.655,9	4,6%
Custo de Mercadorias	(340,7)	(325,9)	4,5%	(919,3)	(877,8)	4,7%
Lucro Bruto	252,2	251,8	0,2%	813,3	778,1	4,5%
Despesa com Vendas	(247,9)	(202,5)	22,4%	(708,2)	(604,6)	17,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(32,7)	(29,2)	11,9%	(85,9)	(85,5)	0,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,9)	4,0	-122,1%	9,3	8,4	11,0%
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>(29,2)</b>	<b>24,1</b>	<b>-221,4%</b>	<b>28,6</b>	<b>96,3</b>	<b>-70,3%</b>
<b>Margens Operacionais</b>						
Custo de Mercadorias	-57,5%	-56,4%		-53,1%	-53,0%	
Lucro Bruto	42,6%	43,6%	-1,0 p.p.	46,9%	47,0%	0,0 p.p.
Despesa com Vendas	-41,8%	-35,0%	-6,8 p.p.	-40,9%	-36,5%	-4,4 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-5,5%	-5,1%	-0,5 p.p.	-5,0%	-5,2%	0,2 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	-0,1%	0,7%	-0,8 p.p.	0,5%	0,5%	0,0 p.p.
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>-4,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-9,1 p.p.</b>	<b>1,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-4,2 p.p.</b>

**Custo de Mercadorias Vendidas:** o custo de mercadorias vendidas subiu 4,5%, atingindo R\$ 340,7 milhões.

**Margem Bruta e Lucro Bruto:**

A margem bruta diminuiu 1,0 p.p. em relação ao 3T13 e o lucro bruto subiu 0,2%, totalizando R\$ 252,2 milhões. Esta variação da margem bruta é decorrente do (i) aumento de 0,7 p.p. na margem de mercadoria; e (ii) pela redução de 1,7 p.p. em gastos com fretes e com manuseio de mercadorias, principalmente a partir das novas estruturas de logística.

**Despesas com Vendas:** As despesas com vendas cresceram 22,4%, alcançando R\$ 247,9 milhões, aumentando 6,8 p.p. como percentual da receita líquida.

Este aumento decorre dos investimentos nos novos canais (E-Commerce e Venda Direta). Considerando somente o Canal de lojas físicas, as despesas com vendas teriam subido 13,4%, abaixo do aumento de área de venda + inflação do período (7,2% e 6,75%, respectivamente).

Em relação à área média de vendas, as Despesas com Vendas no canal de loja física, por metro quadrado, cresceram 5,9%.

**Despesas Gerais e Administrativas:** as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$ 32,7 milhões, aumento de 11,9%.

A partir do 4T13, realizamos reclassificações entre os segmentos do negócio da Companhia a partir de transferência de despesas para os segmentos de Cartões e de Empréstimos Pessoais, visando alocar as despesas compartilhadas de acordo com a realidade de nossas operações. Desta forma, pela metodologia anterior, as Despesas Gerais e Administrativas teriam aumentado 30,3%, devido (i) ao reajuste da categoria de 8,0% e (ii) ao reforço dos times de Venda Direta e de E-commerce em nossa administração.

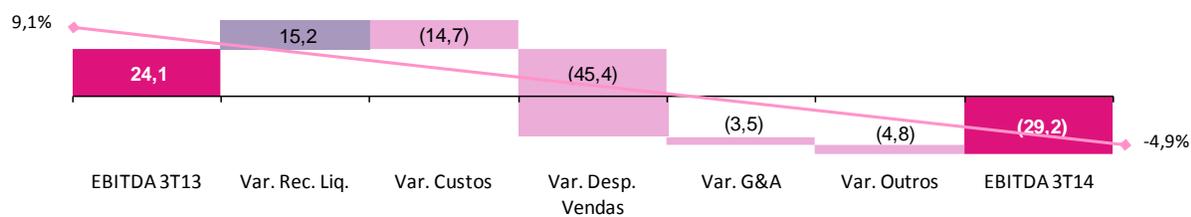
Como percentual da receita líquida de varejo, aumentaram 0,57 p.p. e totalizaram 5,5%.

**Outras Receitas (Despesas) Operacionais:** as outras despesas operacionais foram de R\$ 0,9 milhão, equivalentes a 0,1% negativo da receita líquida de varejo, frente a outras receitas operacionais no 3T13 de R\$ 4,0 milhões, deve-se a variação: i) do registro de créditos tributários; ii) da variação de provisão para contingências; e (iii) das demais despesas operacionais.

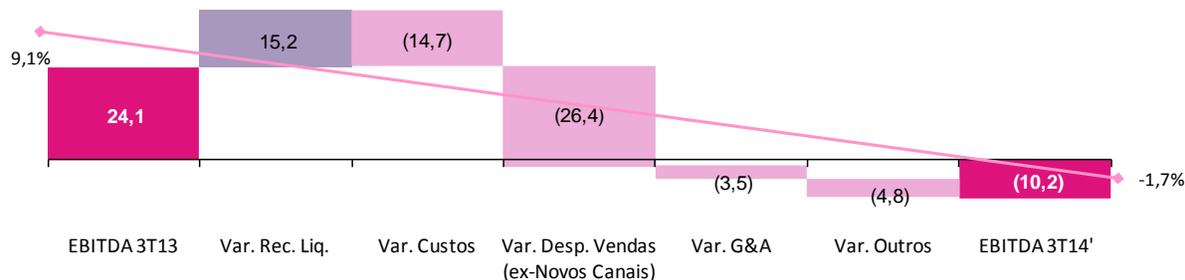
**Resultado Operacional (EBITDA):** o resultado operacional diminuiu em 221,4%, totalizando R\$ 29,2 milhões negativos e a margem EBITDA caiu 9,1 p.p., para 4,9% negativo. Essa redução é resultado da combinação dos fatores explicados anteriormente, da variação das vendas, da redução da margem bruta e do aumento das despesas como percentual da receita líquida.

Os canais de E-commerce e de Venda Direta estão em fase de desenvolvimento e requerem gastos e investimentos inicialmente superiores à geração de resultados e que prejudicam o resultado consolidado do varejo. Ao excluirmos os efeitos do desenvolvimento dos canais E-Commerce e Venda Direta, o EBITDA' de varejo teria alcançado R\$ 10,2 milhões negativos. Nos gráficos abaixo destacamos estes efeitos.

**Composição do EBITDA (R\$ mm) de Varejo e margem**



**Composição do EBITDA de Varejo e margem, excluindo Var. Desp Vendas com Novos Canais**



**Cartões Marisa – Indicadores Operacionais e Financeiros**

**Base de Contas**

Base de Contas (mil contas)	Private Label		Co-Branded		Total	
	Aptas	Ativas	Aptas	Ativas	Aptas	Ativas
1T11	7.200	2.323	1.068	534	8.268	2.858
2T11	7.471	2.121	1.189	578	8.660	2.699
3T11	7.655	2.051	949	596	8.604	2.648
4T11	7.993	2.179	871	617	8.864	2.796
1T12	7.563	2.274	914	646	8.477	2.920
2T12	8.240	2.211	888	655	9.128	2.866
3T12	8.302	2.391	902	669	9.204	3.060
4T12	8.736	2.562	965	731	9.701	3.293
1T13	7.884	2.591	956	738	8.840	3.329
2T13	8.442	2.295	1.063	756	9.505	3.051
3T13	8.139	2.429	1.177	803	9.317	3.232
4T13	9.451	3.010	1.193	852	10.644	3.862
1T14	9.359	2.710	1.209	879	10.568	3.589
2T14	9.481	2.762	1.276	894	10.757	3.656
3T14	9.633	2.404	1.271	931	10.904	3.335

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

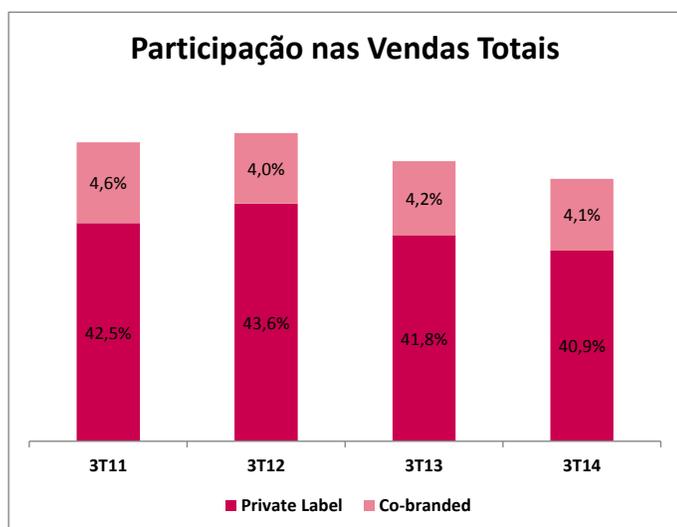
Considerando o total de contas ativas (Private Label e Co-Branded), observamos crescimento de 3,2%. Isso decorre do baixo crescimento da atividade do varejo; já o crescimento da base ativa de cartões co-branded foi de 16,0%.

**Vendas por meio dos Cartões Marisa**

A participação dos Cartões Marisa no total das vendas foi de 45,0%, redução de 1,0 p.p. em relação ao 3T13.

Esta variação deriva da transferência do Programa Amiga da Marisa para a Netpoints, a partir de nosso ingresso em seu capital, dado que há uma perda de volume de resgate no primeiro momento devido às diferentes regras de acúmulo e de resgate de pontos, nas quais há uma curva de aprendizagem da cliente até que ela comece a resgatar com maior frequência.

**Participação nas vendas**



Vendas Totais	Private Label	Co-Branded	Cartões Marisa	Outros Meios de Pagamento
1T11	41,8%	4,1%	45,9%	54,1%
2T11	44,5%	4,4%	48,9%	51,1%
3T11	42,5%	4,6%	47,1%	52,9%
4T11	41,2%	4,1%	45,4%	54,6%
1T12	40,5%	3,5%	44,0%	56,0%
2T12	45,0%	4,0%	49,0%	51,0%
3T12	43,6%	4,0%	47,6%	52,4%
4T12	42,1%	3,9%	46,1%	53,9%
1T13	40,4%	3,9%	44,2%	55,8%
2T13	42,8%	3,9%	46,6%	53,4%
3T13	41,8%	4,2%	46,0%	54,0%
4T13	45,9%	3,7%	49,6%	50,4%
1T14	40,4%	4,0%	44,4%	55,6%
2T14	43,1%	3,9%	47,0%	53,0%
3T14	40,9%	4,1%	45,0%	55,0%

**Vendas com Juros por meio dos Cartões Marisa**

**Ticket Médio**

Vendas com Juros	Private Label	Co-Branded
1T11	20,3%	14,3%
2T11	21,5%	16,5%
3T11	19,3%	14,2%
4T11	23,6%	17,6%
1T12	19,0%	12,4%
2T12	18,1%	13,9%
3T12	18,8%	12,3%
4T12	23,0%	13,2%
1T13	19,8%	12,2%
2T13	19,7%	14,0%
3T13	18,9%	13,3%
4T13	23,9%	15,1%
1T14	18,9%	12,2%
2T14	20,0%	14,1%
3T14	18,4%	13,1%

Ticket Médio (R\$)	Private Label	Co-Branded	Marisa
1T11	93,27	91,52	67,34
2T11	110,84	104,74	79,66
3T11	102,22	100,62	71,75
4T11	111,14	100,78	77,17
1T12	96,64	101,75	70,94
2T12	116,79	113,97	86,27
3T12	110,93	109,08	80,29
4T12	120,19	121,64	85,44
1T13	105,80	112,75	77,44
2T13	117,69	116,08	87,28
3T13	110,53	107,84	80,28
4T13	134,81	121,87	90,75
1T14	112,15	107,44	79,17
2T14	126,17	121,61	90,12
3T14	116,84	118,56	81,24

**Perfil da Carteira de Recebíveis – Private Label**

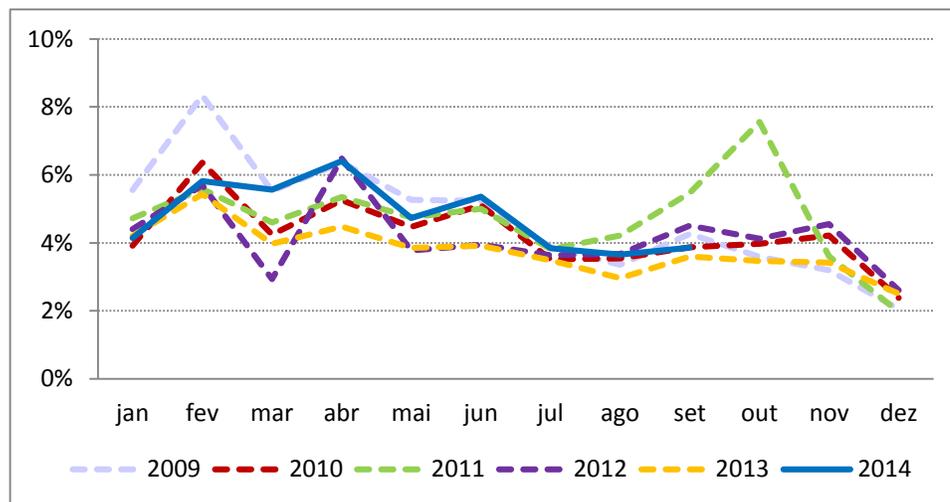
A carteira de recebíveis aumentou 6,6%, totalizando R\$ 537,2 milhões. A variação da carteira reflete a variação da atividade de varejo e da manutenção da participação do cartão Private Label.

Notamos aumento de 2,1 p.p. na parcela em atraso sobre o total da carteira. As rolagens atuais são 0,51 p.p. maiores do que no 3T13. A carteira vencida com mais de 90 dias totalizou R\$ 66,4 milhões (12,3% da carteira) frente aos R\$ 50,2 milhões (10,0% sobre a carteira) apresentados em ao final do 3T13. Contudo, este número caiu 29,0% sobre o 2T14. A perda sobre a carteira

foi de 10,0% no 3T14, contra 8,0% no 3T13, mas que havia sido 12,4% no 2T14. Esse aumento da carteira vencida é reflexo do aumento da participação do cartão no 4T13 e que já trouxe crescimento adicional da receita de PSF no 1T14, com descolamento durante o 2T14 nos níveis índices de inadimplência, mas que já se encontra novamente em níveis normalizados para o segundo semestre.

Private Label (R\$ mm)	3T14	%Total	3T13	%Total	%Var	2T14	%Total
Em dia:	318,6	59,3%	309,7	61,4%	2,9%	348,0	55,9%
Vencidas:	218,6	40,7%	194,4	38,6%	12,4%	274,8	44,1%
1 a 30 dias	93,0	17,3%	89,4	17,7%	4,0%	108,1	17,4%
31 a 60 dias	34,2	6,4%	31,3	6,2%	9,3%	39,8	6,4%
61 a 90 dias	25,0	4,6%	23,4	4,6%	6,7%	33,5	5,4%
91 a 120 dias	23,3	4,3%	19,3	3,8%	20,4%	35,3	5,7%
121 a 150 dias	20,5	3,8%	14,9	3,0%	37,0%	27,6	4,4%
151 a 180 dias	22,6	4,2%	16,0	3,2%	41,6%	30,5	4,9%
<b>Total</b>	<b>537,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>504,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>622,8</b>	<b>100,0%</b>

**Índice de Eficiência de Cobrança – EFICC\* – Private Label**



O EFICC é o indicador de atrasos de todas as safras sobre o total da carteira.

Esta métrica serve como indicador antecedente de inadimplência futura, e que também podemos acompanhar as rolagens.

Nota: Percentual de valores que estavam em dia há 6 meses e que chegaram a 180 dias de atraso nos respectivos meses

**SAX Empréstimos Pessoais – Indicadores Operacionais e Financeiros**

**Perfil da Carteira de Recebíveis – SAX**

O volume concedido aumentou 20,6%, decorrente do aumento de 5,9% no volume de contratos e de 13,9% ticket médio.

A carteira de recebíveis da SAX cresceu 28,2%, sobre o 3T13 alcançando R\$ 201,5 milhões e fechamos a carteira no 2T14 com R\$ 196,5 milhões.

O crescimento está associado à maturação dessa unidade de negócios, fomentada pelo aumento das concessões de empréstimos para clientes da base do Cartão Marisa que são pré-aprovados pela SAX.

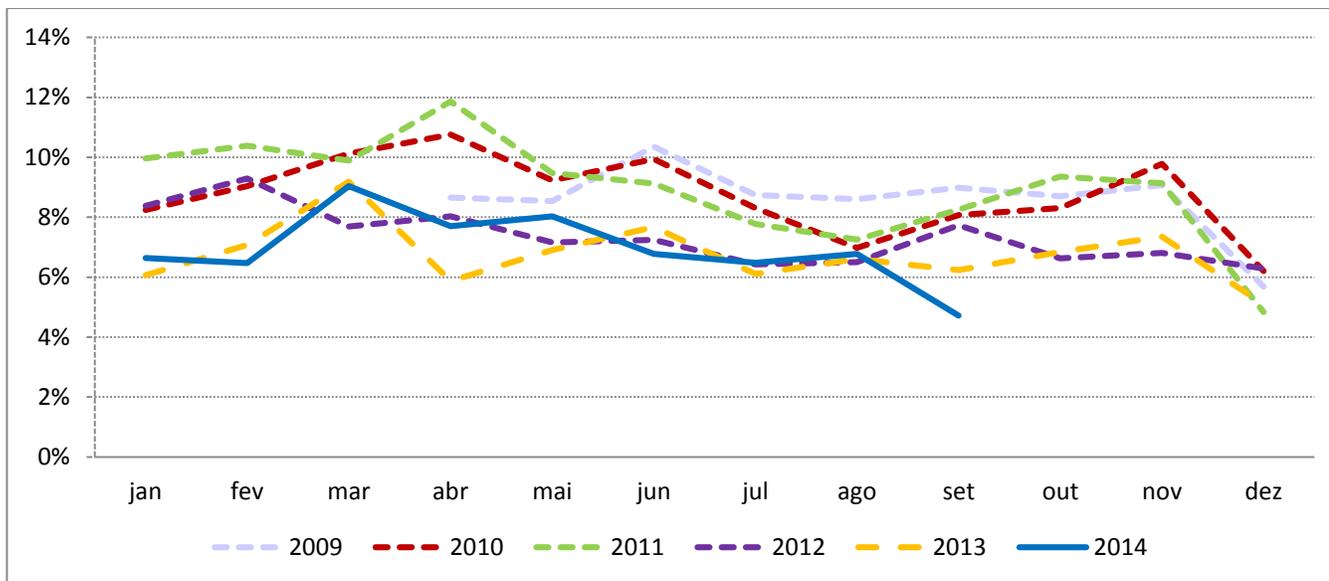
A carteira vencida com mais de 90 dias totalizou R\$ 33,3 milhões (16,5% sobre a carteira), contra os R\$ 30,7 milhões (15,6% sobre a carteira) apresentados em junho de 2014 e frente aos R\$ 20,9 milhões (13,3% sobre a carteira) apresentados em setembro de 2013. A perda sobre a carteira foi de 7,7%, queda de 2,3 p.p. frente ao 3T13.

**SAX**

<i>(R\$ mm)</i>	<b>3T14</b>	<b>%Total</b>	<b>3T13</b>	<b>%Total</b>	<b>%Var</b>
Em dia:	143,5	71,2%	117,5	74,8%	22,1%
Vencidas:	58,0	28,8%	39,6	25,2%	46,4%
1 a 30 dias	10,4	5,2%	8,5	5,4%	21,8%
31 a 60 dias	7,5	3,7%	5,5	3,5%	36,4%
61 a 90 dias	6,8	3,4%	4,7	3,0%	43,7%
91 a 120 dias	6,4	3,2%	4,3	2,8%	47,6%
121 a 150 dias	5,8	2,9%	3,8	2,4%	54,4%
151 a 180 dias	5,3	2,6%	3,3	2,1%	58,8%
181 a 240 dias	8,6	4,3%	5,2	3,3%	66,8%
241 a 300 dias	5,1	2,5%	3,0	1,9%	70,2%
301 a 360 dias	2,1	1,0%	1,3	0,8%	64,8%
<b>Total</b>	<b>201,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>157,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>28,2%</b>

**Índice de Eficiência de Cobrança – EFICC\* – SAX**

Em relação à inadimplência, analisando o EFICC como indicador antecedente de inadimplência futura, nota-se níveis de inadimplência em patamares abaixo do histórico para o período.



\*Nota: Percentual de valores que estavam em dia há 6 meses e que chegaram a 180 dias de atraso nos respectivos meses

**Produtos e Serviços Financeiros**

**Considerações iniciais:** propomos a seguir agrupamento mais simplificado para análise econômica dos resultados da nossa divisão de Produtos e Serviços Financeiros, que inclui o Cartão Private Label, o Cartão Co-Branded e a SAX Empréstimos Pessoais.

Para fins de consistência, apresentamos no apêndice desse documento as informações abertas nas linhas conforme vinham sendo publicadas anteriormente. Cabe destacar que essa mudança no formato da apresentação do resultado limita-se às divulgações para fins desse relatório de desempenho e não tem nenhum impacto nas informações trimestrais e demonstrações financeiras anuais arquivadas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

<b>Produtos e Serviços Financeiros (R\$ mm)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>
<b>Cartão Private Label</b>						
Rec. de Interm. Fin. Liq. do Custo de Funding	68,8	66,2	4,0%	223,7	204,7	9,3%
Receita de Tarifas, Seguros	40,3	28,5	41,5%	120,6	88,6	36,1%
Outros	(7,9)	(11,0)	-28,0%	(32,4)	(28,8)	12,7%
Resultado Líquido da Inadimplência	(48,2)	(35,1)	37,5%	(153,8)	(122,1)	26,0%
Custos e Despesas Operacionais	(33,8)	(23,5)	43,4%	(88,0)	(70,7)	24,4%
<b>Resultado Operacional Private Label (A)</b>	<b>19,2</b>	<b>25,0</b>	<b>-23,2%</b>	<b>70,0</b>	<b>71,7</b>	<b>-2,3%</b>
<b>Cartão Co-Branded</b>						
Acordo de exclusividade	3,0	3,0	0,0%	9,0	9,0	0,0%
Receita de comissão	2,7	1,7	52,3%	6,7	4,7	42,7%
Resultado da operação (50%)	17,3	6,9	150,7%	54,6	33,8	61,4%
<b>Resultado Operacional Co-Branded (B)</b>	<b>23,0</b>	<b>11,7</b>	<b>97,2%</b>	<b>70,3</b>	<b>47,5</b>	<b>47,9%</b>
<b>Cartões Marisa</b>						
<b>Resultado Operacional Cartões Marisa (A+B)</b>	<b>42,2</b>	<b>36,7</b>	<b>15,1%</b>	<b>140,4</b>	<b>119,2</b>	<b>17,7%</b>
<b>SAX</b>						
Rec. de Interm. Fin. Liq. do Custo de Funding	48,6	42,6	14,1%	138,9	107,5	29,2%
Resultado Líquido da Inadimplência	(15,5)	(15,6)	-1,1%	(43,6)	(33,4)	30,6%
Custos dos serviços prestados	(7,2)	(2,2)	228,5%	(17,3)	(6,5)	168,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(1,7)	(2,3)	-28,3%	(6,1)	(6,3)	-3,0%
<b>Resultado Operacional SAX (C)</b>	<b>24,3</b>	<b>22,4</b>	<b>8,2%</b>	<b>71,9</b>	<b>61,4</b>	<b>17,1%</b>
<b>Marisa - Produtos e Serviços Financeiros (A+B+C)</b>	<b>66,5</b>	<b>59,1</b>	<b>12,5%</b>	<b>212,3</b>	<b>180,7</b>	<b>17,5%</b>
<b>Indicadores Private Label</b>						
Margem Operacional	17,6%	26,4%		20,3%	24,4%	
Perda Líquida de Recuperação / Receitas	-44,2%	-37,1%		-44,7%	-41,6%	
Perda Líquida de Recuperação / Carteira	-9,0%	-7,0%		-28,6%	-24,2%	

**Cartão Private Label:** a receita de intermediação financeira líquida de custos de funding aumentou 4,0%, decorrente do aumento total das vendas.

A receita de tarifas e seguros cresceu 41,5%, decorrente da manutenção da base ativa de clientes e do aumento da penetração dos produtos de seguros e assistências.

A conta "Outros" diminuiu 28,0% principalmente devido à redução dos custos do Programa de fidelização Amiga, que agora fazem parte do programa de Fidelidade da Netpoints.

O resultado líquido da inadimplência, que inclui as perdas com operações de crédito já líquidas de recuperações, bem como ajustes de provisionamento, aumentou em 37,5%, resultante de aumento de 32,9% nas Perdas com Operações de Crédito e do aumento de 1,8% da Recuperação das Perdas do Cartão Marisa.

Os custos e despesas operacionais subiram 43,4% para R\$ 33,8 milhões, sem considerarmos as reclassificações entre os segmentos do negócio da Companhia de R\$ 3,8 milhões, a variação desta conta teria sido 27,2%.

**Cartão Co-Branded:** O resultado Operacional cresceu 97,2%, a partir do crescimento de 150,7% do resultado da operação, decorrente do crescimento de 16,0% na base ativa deste cartão e do aumento de 52,3% na receita de comissão.

**SAX Empréstimos Pessoais:** a receita de intermediação financeira líquida de custos de captação subiu 14,1%, decorrente do aumento da receita de juros de 17,8% e do aumento dos custos de captação de R\$ 0,8 milhões para R\$ 2,6 milhões, refletindo o crescimento de 20,6% no volume concedido, elevando a carteira de recebíveis a R\$ 201,5 milhões.

O resultado líquido da inadimplência, que inclui as perdas com operações de crédito já líquidas de recuperações, bem como ajustes de provisionamento, diminuiu 1,1% para R\$ 15,5 milhões.

Os Custos dos Serviços Prestados foram de R\$ 7,2 milhões, aumento de 228,5% para fazer jus ao crescimento da estrutura da SAX para dar suporte ao forte crescimento carteira nos últimos trimestres.

As despesas gerais e administrativas caíram 28,3%, totalizando R\$ 1,7 milhão.

É importante notar que a partir deste 4T13, realizamos a reclassificação de Despesas Gerais e Administrativas que eram registradas apenas na operação de Varejo, mas que tem finalidade de atender também a Sax. Para esta análise, devemos excluir R\$ 1,5 milhão deste valor.

**Resultado Operacional (EBITDA):** a combinação dos fatores explicados acima levou o resultado operacional da divisão de Produtos e Serviços Financeiros a R\$ 66,5 milhões, aumento de 12,5% sobre o 3T13.

**Resultado Operacional Consolidado (EBITDA Consolidado) <sup>1</sup>**

**Resultado Operacional Consolidado**

<i>(R\$ mm)</i>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>
<b>Composição do Resultado Consolidado</b>						
Varejo	(29,2)	24,1	-221,4%	28,6	96,3	-70,3%
Cartões Marisa	42,2	36,7	15,0%	140,4	119,2	17,7%
SAX	24,3	22,4	8,2%	71,9	61,4	17,1%
<b>Resultado Operacional Consolidado</b>	<b>37,2</b>	<b>83,2</b>	<b>-55,2%</b>	<b>240,8</b>	<b>277,0</b>	<b>-13,1%</b>

**Participação no Resultado Consolidado**

Varejo	-78,5%	28,9%		11,9%	34,8%	
Cartões Marisa	113,3%	44,1%		58,3%	43,0%	
SAX	65,1%	27,0%		29,9%	22,2%	
<b>Resultado Operacional Consolidado</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

**Reconciliação do EBITDA**

<i>(R\$ mm)</i>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>(18,4)</b>	<b>12,3</b>	<b>-250,1%</b>	<b>7,2</b>	<b>59,8</b>	<b>-87,9%</b>
(+) IR e CSLL - Corrente	8,2	15,2	-46,2%	64,7	56,1	15,4%
(+) IR e CSLL - Diferidos	(27,9)	(11,1)	151,1%	(83,8)	(34,6)	142,4%
(+) Resultado Financeiro Líquido	26,0	25,2	3,2%	109,9	74,8	46,9%
(+) Depreciação e Amortização	48,1	41,7	15,5%	141,5	120,8	17,1%
(+) Resultado com Equivalência Patrimonial	1,2	-	n.a	1,2	-	n.a
<b>EBITDA</b>	<b>37,2</b>	<b>83,2</b>	<b>-55,2%</b>	<b>240,8</b>	<b>277,0</b>	<b>-13,1%</b>
Receita líquida do varejo	592,9	577,7	2,6%	1.732,6	1.655,9	4,6%
<b>Margem EBITDA/ ROL Varejo</b>	<b>6,3%</b>	<b>14,4%</b>	<b>-8,1 p.p.</b>	<b>13,9%</b>	<b>16,7%</b>	<b>-2,8 p.p.</b>
Receita líquida consolidada	776,9	722,5	7,5%	2.287,2	2.095,8	9,1%
<b>Margem EBITDA/ ROL Consolidada</b>	<b>4,8%</b>	<b>11,5%</b>	<b>-6,7 p.p.</b>	<b>10,5%</b>	<b>13,2%</b>	<b>-2,7 p.p.</b>
Receita líquida do Varejo	592,9	577,7	2,6%	1.732,6	1.655,9	4,6%
<b>Margem EBITDA Varejo / ROL Varejo</b>	<b>-4,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-9,1 p.p.</b>	<b>1,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-4,2 p.p.</b>

1) A alocação do resultado entre as unidades de negócios (Varejo e Produtos e Serviços Financeiros) neste release apresenta diferenças do resultado por unidades de negócios apresentados no ITR de 30/09/14. Tais diferenças são provenientes de ajustes gerenciais refletidos no release de (1) despesas de G&A da unidade Cartões Marisa que no ITR foram lançadas na unidade Varejo (R\$ 2,0 milhões e R\$ 2,2 milhões, no 3T14 e 3T13 respectivamente) e (2) despesas de G&A da unidade SAX que no ITR foram lançadas na unidade Cartões Marisa (R\$ 0,7 milhão e R\$ 0,6 milhão, no 3T14 e 3T13 respectivamente).

**Endividamento Líquido e Resultado Financeiro Líquido**

<i>Endividamento Líquido (R\$ mm)</i>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>
<b>Composição da Dívida Líquida</b>		
Dívida bruta	1.180,5	786,5
Dívida de curto prazo	226,6	101,1
Dívida de longo prazo	953,9	685,4
Caixa e aplicações financeiras	393,7	188,9
<b>Dívida líquida (A)</b>	<b>786,8</b>	<b>597,6</b>
Patrimônio líquido (B)	1.119,0	1.101,7
Capital total (A+B)	1.905,7	1.699,3

Encerramos o 3T14 com endividamento líquido de R\$ 786,8 milhões, 31,6% acima do 3T13. Nota-se que ao final do 2T14 nossa dívida líquida era de R\$ 853,3 milhões.

**Resultado Financeiro Líquido:** o resultado financeiro líquido negativo em R\$ 26,0 milhões, aumento de 3,2%, que decorre principalmente (i) do aumento dos rendimentos com aplicações face ao aumento da posição de caixa; (ii) do aumento da SELIC; (iii) do hedge financeiro contratado para a importação e (iv) do Ajuste a Valor Presente alocado em Despesas Financeiras.

Para auxiliar o processo de análise e leitura de nossas informações financeiras, incluímos a abertura de nossas despesas financeiras, conforme abaixo. Vale destacar que temos posição aberta de hedge de US\$ 35,8 milhões em NDFs, com dólar médio de R\$ 2,5026 com vencimentos futuros. Embora nosso custo de captação esteja em 108,98% do CDI, esta operação gera variações no valor da rubrica de despesas financeiras pela sua marcação a mercado, enquanto nosso

**Alavancagem Financeira**

Dívida bruta / (Dívida bruta + PL)	51%	42%
Dívida líquida / (Dívida líquida + PL)	41%	35%
Dívida líquida / EBITDA U12M (x)	2,35x	1,25x

caixa está aplicado em 101,25% do CDI.

A partir de setembro, passamos a contabilizar o hedge de operações de importação de mercadorias pelas CPC de Hedge Accounting. Desta forma, temos adicionalmente, US\$ 44,8 milhões, com dólar médio de 2,4686 que estão registradas no Balanço Patrimonial.

<b>Empréstimos e Financiamentos (R\$ '000)</b>		<b>Custo Médio (% cdi)</b>
Safra	43.070	109,5%
Itau	61.438	108,0%
Itau	106.811	107,7%
Bradesco	36.178	108,5%
Finame	27.049	32,0%
Debenture 1ª tranche	309.871	112,0%
Debenture 2ª tranche	361.602	111,2%
Debenture 3ª tranche	209.396	111,6%
(-) Desp. a apropriar Deb.	(2.984)	-
FIDC	17.348	-
Leasing	10.723	123,6%
<b>Total</b>	<b>1.180.503</b>	<b>108,98%</b>
Caixa e Aplicações	393.730	101,25%

<b>Despesas e Receitas Financeiras</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>
<b>Despesas Financeiras (A)</b>	<b>(39.677)</b>	<b>(30.491)</b>
Dólar futuro	7.428	-
Varição com Swap - Empréstimo	(1.920)	(10.347)
Varição Cambial Empréstimo	(11.510)	-
Juros sobre empréstimos	(1.183)	(559)
Juros debêntures	(26.027)	(15.380)
Despesas bancárias e IOF	(1.933)	(2.026)
Descontos concedidos	(4.151)	(2.101)
Varição monetária – SELIC	(330)	(366)
Varição cambial importação	(50)	287
<b>Receita Financeira (B)</b>	<b>21.149</b>	<b>11.130</b>
Rendimentos com aplicações	8.227	3.923
Varição Cambial	1.205	257
Varição monetária – SELIC	952	478
Varição com Swap - Empréstimo	10.049	2.352
Swap Ganho Efetivo	-	3.581
Descontos obtidos	304	198
Outras	413	341
<b>AVP e Outras (C)</b>	<b>(7.476)</b>	<b>(5.834)</b>
AVP - Despesas financeiras	(7.552)	(5.665)
Outras	76	(169)
<b>Total</b>	<b>(26.004)</b>	<b>(25.194)</b>

**Capex**

<b>Capex (R\$ mm)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var.</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>%Var.</b>
Lojas Novas	9,5	44,6	-78,6%	31,4	97,3	-67,7%
Ampliações e Reformas	11,3	25,7	-56,2%	44,4	45,0	-1,4%
Logística	0,3	10,3	-97,0%	1,3	13,8	-90,8%
TI	11,3	4,6	144,7%	26,8	19,4	38,4%
Outros	22,8	3,4	564,9%	45,9	15,0	205,6%
Aquisição Netpoints	-	-	na	26,0	-	na
<b>Total</b>	<b>55,2</b>	<b>88,6</b>	<b>-37,7%</b>	<b>175,8</b>	<b>190,6</b>	<b>-7,8%</b>

Nossos investimentos diminuíram 37,7% no período (i) pela desaceleração da abertura de novas lojas e de reformas no 3T14 e no 4T14 e; (ii) que foi compensada pelos investimentos em TI e em Outros, principalmente nos projetos da Companhia (Somar e Eficiência Operacional de Lojas), em E-commerce e em Venda Direta.

Demonstrativos Financeiros Consolidados<sup>1</sup>

Demonstração de Resultados (R\$ milhares)	3T14	3T13	Var. %	9M14	9M13	Var (%)
<b>Receita Líquida</b>	<b>776.852</b>	<b>722.526</b>	<b>7,5%</b>	<b>2.287.226</b>	<b>2.095.794</b>	<b>9,1%</b>
Receita Líquida - Varejo	592.862	577.665	2,6%	1.732.642	1.655.925	4,6%
Receita Líquida - Cartão	130.680	101.462	28,8%	403.540	330.227	22,2%
Receita Líquida - Sax	53.310	43.399	22,8%	151.044	109.642	37,8%
<b>Custo de Mercadorias e Serviços</b>	<b>(445.470)</b>	<b>(402.399)</b>	<b>10,7%</b>	<b>(1.229.095)</b>	<b>(1.112.233)</b>	<b>10,5%</b>
Custo de Mercadorias - Varejo	(340.652)	(325.914)	4,5%	(919.332)	(877.849)	4,7%
Custo de Serviços Financeiros - Cartão	(77.413)	(57.802)	33,9%	(236.705)	(192.439)	23,0%
Custo de Serviços Financeiros - Sax	(27.405)	(18.683)	46,7%	(73.058)	(41.945)	74,2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>331.382</b>	<b>320.127</b>	<b>3,5%</b>	<b>1.058.131</b>	<b>983.561</b>	<b>7,6%</b>
Lucro Bruto - Varejo	252.210	251.751	0,2%	813.310	778.076	4,5%
Lucro Bruto - Cartão	53.267	43.660	22,0%	166.835	137.788	21,1%
Lucro Bruto - Sax	25.905	24.716	4,8%	77.986	67.697	15,2%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(343.472)</b>	<b>(278.621)</b>	<b>23,3%</b>	<b>(960.048)</b>	<b>(827.396)</b>	<b>16,0%</b>
Despesas com vendas - Varejo	(247.863)	(202.464)	22,4%	(708.215)	(604.633)	17,1%
Despesas Gerais e Administrativas - Varejo	(32.681)	(29.213)	11,9%	(85.853)	(85.514)	0,4%
Despesas Gerais e Administrativas - Cartão	(8.272)	(4.475)	84,8%	(27.160)	(15.102)	79,8%
Despesas Gerais e Administrativas - Sax	(1.654)	(2.194)	-24,6%	(6.090)	(6.038)	0,9%
Outras Receitas (Despesas) Op. - Varejo	(882)	3.991	-122,1%	9.317	8.390	11,0%
Outras Receitas (Despesas) Op. - Cartão	(2.796)	(2.499)	n.a.	688	(3.445)	n.a.
Outras Receitas (Despesas) Op. - Sax	1	(107)	n.a.	9	(230)	n.a.
Resultado com equivalência patrimonial	(1.206)	-		(1.206)	-	n.a.
Depreciação e Amortização	(48.119)	(41.660)	15,5%	(141.538)	(120.824)	17,1%
<b>Lucro operacional antes de resultado financeiro</b>	<b>(12.090)</b>	<b>41.506</b>	<b>-129,1%</b>	<b>98.083</b>	<b>156.165</b>	<b>-37,2%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(26.005)</b>	<b>(25.194)</b>	<b>3,2%</b>	<b>(109.914)</b>	<b>(74.847)</b>	<b>46,9%</b>
Despesas Financeiras	(47.154)	(36.324)	29,8%	(152.212)	(99.266)	53,3%
Receitas Financeiras	21.149	11.130	90,0%	42.298	24.419	73,2%
<b>Lucro antes de IR e CS</b>	<b>(38.095)</b>	<b>16.312</b>	<b>-333,5%</b>	<b>(11.831)</b>	<b>81.318</b>	<b>-114,5%</b>
IR e CS - Correntes	(8.153)	(15.159)	-46,2%	(64.736)	(56.095)	15,4%
IR e CS - Diferidos	27.866	11.097	151,1%	83.809	34.571	142,4%
<b>Lucro Líquido do Período</b>	<b>(18.382)</b>	<b>12.250</b>	<b>-250,1%</b>	<b>7.242</b>	<b>59.794</b>	<b>-87,9%</b>
<b>Lucro Líquido por Ação</b>	<b>(0,10)</b>	<b>0,07</b>	<b>-250,1%</b>	<b>0,04</b>	<b>0,32</b>	<b>-87,9%</b>
<b>Número de Ações (em Milhares)</b>	<b>185.533</b>	<b>185.533</b>		<b>185.533</b>	<b>185.533</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>37.235</b>	<b>83.166</b>	<b>-55,2%</b>	<b>240.827</b>	<b>276.989</b>	<b>-13,1%</b>
EBITDA Varejo	(29.216)	24.065	-221,4%	28.559	96.319	-70,3%
EBITDA Cartões	42.199	36.686	15,0%	140.363	119.241	17,7%
EBITDA SAX	24.252	22.415	8,2%	71.905	61.429	17,1%

1) A alocação do resultado entre as unidades de negócios (Varejo e Produtos e Serviços Financeiros) neste release apresenta diferenças do resultado por unidades de negócios apresentados no ITR de 30/09/14. Tais diferenças são provenientes de ajustes gerenciais refletidos no release de (1) despesas de G&A da unidade Cartões Marisa que no ITR foram lançadas na unidade Varejo (R\$ 2,0 milhões e R\$ 2,2 milhões, no 3T14 e 3T13 respectivamente) e (2) despesas de G&A da unidade SAX que no ITR foram lançadas na unidade Cartões Marisa (R\$ 0,7 milhão e R\$ 0,6 milhão, no 3T14 e 3T13 respectivamente).

Balço Patrimonial

ATIVO (R\$ milhares)	3T14	3T13	Var. %	PASSIVO (R\$ milhares)	3T14	3T13	Var. %
<b>CIRCULANTE</b>				<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	393.525	188.674	108,6%	Fornecedores	200.593	194.309	3,2%
Títulos e valores mobiliários	205	217	-5,5%	Empréstimos e financiamentos	226.600	101.085	124,2%
Instrumentos financeiros	3.614	-	n.a.	Salários, provisões e CS	65.771	51.695	27,2%
Contas a receber de clientes	785.239	734.596	6,9%	Impostos a recolher	56.797	45.597	24,6%
Estoques	484.004	422.059	14,7%	Partes relacionadas	3.013	2.909	3,6%
Impostos a recuperar	53.715	65.826	-18,4%	Instrumentos financeiros	638	-	n.a.
Outros créditos	84.194	81.752	3,0%	Aluguéis a pagar	18.559	14.439	28,5%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>1.804.496</b>	<b>1.493.124</b>	<b>20,9%</b>	Receita diferida	13.000	12.000	8,3%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>				<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
IR e CS diferidos	193.985	115.161	68,4%	Outras obrigações	46.303	39.725	16,6%
Impostos a recuperar	15.838	13.816	14,6%	<b>Total do passivo circulante</b>	<b>631.274</b>	<b>461.759</b>	<b>36,7%</b>
Depósitos judiciais	54.398	44.091	23,4%	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Títulos e valores mobiliários	14.118	7.431	90,0%	Capital social	661.493	661.493	0,0%
Partes relacionadas	1.174	1.174	0,0%	Reservas de lucros	447.846	380.394	17,7%
Investimentos	7.326	-	n.a.	Outros resultados abrangentes	2.385	-	
Imobilizado	569.932	553.753	2,9%	Lucro do Exercício	7.242	59.794	-87,9%
Intangível	153.818	115.832	32,8%	Subtotal	1.118.966	1.101.681	1,6%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>1.010.589</b>	<b>851.258</b>	<b>18,7%</b>	<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.118.966</b>	<b>1.101.681</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.815.085</b>	<b>2.344.382</b>	<b>20,1%</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO E PL</b>	<b>2.815.085</b>	<b>2.344.382</b>	<b>20,1%</b>

**Fluxo de Caixa**

<b>Fluxo de Caixa (R\$ milhares)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>Var. %</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>164.386</b>	<b>155.413</b>	<b>5,8%</b>	<b>16.315</b>	<b>149.683</b>	<b>-89,1%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>56.547</b>	<b>56.996</b>	<b>-0,8%</b>	<b>148.797</b>	<b>180.518</b>	<b>-17,6%</b>
Lucro Líquido do Exercício	(18.382)	12.250	-250,1%	7.242	59.794	-87,9%
Depreciação e Amortização	48.118	41.659	15,5%	141.538	120.824	17,1%
Custo Residual do Ativo Imobilizado Baixado	1.239	59	1993,9%	3.297	582	466,7%
Equivalência patrimonial	1.206	-	n/a	1.206	-	n/a
Plano de Opção de Compra de Ações	591	659	-10,3%	1.601	1.504	6,4%
(Ganho) Perda com Investimento, líquido	(55)	-	n/a	(55)	-	n/a
Instrumentos financeiros	10.737	-	n/a	10.737	-	n/a
Enc.Fin. e VC sobre financ. empréstimos e ob. fiscais	44.290	26.299	68,4%	80.376	59.515	35,1%
Aquisição de imobilizado por arrendamento mercantil	(1.685)	(1.568)	7,5%	(5.817)	(9.377)	-38,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(26.637)	(11.097)	140,0%	(82.580)	(34.571)	138,9%
Receita Diferida	(3.000)	(3.000)	0,0%	(9.000)	(9.000)	0,0%
Provisão para Riscos	125	(8.266)	-101,5%	252	(8.753)	-102,9%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>122.356</b>	<b>113.010</b>	<b>8,3%</b>	<b>(74.985)</b>	<b>20.549</b>	<b>-464,9%</b>
Contas a receber de clientes	74.488	61.124	21,9%	196.387	143.729	36,6%
Estoques	23.732	(3.574)	-764,0%	(141.727)	(54.479)	160,1%
Títulos e Valores Mobiliários	2.895	953	203,8%	(6.232)	429	-1552,7%
Instrumentos financeiros	(23.235)	-	n/a	-	-	n/a
Tributos a Compensar	4.835	6.975	-30,7%	(2.659)	3.630	-173,3%
Depósitos Judiciais	(317)	7.441	-104,3%	(9.552)	5.964	-260,2%
Outros Créditos	15.551	7.520	106,8%	(16.729)	4.151	-503,0%
Fornecedores	25.915	35.125	-26,2%	(54.384)	(53.450)	1,7%
Tributos a Recolher	(30)	(1.988)	-98,5%	(32.594)	(8.669)	276,0%
Salários, Provisões e Encargos Sociais	9.303	(3.968)	-334,5%	9.842	(6.108)	-261,1%
Partes Relacionadas	(22)	(335)	-93,4%	(2.902)	(3.472)	-16,4%
Provisão para litígios e demandas judiciais	(365)	1.982	-118,4%	8.738	(435)	-2108,7%
Aluguéis a pagar	178	(920)	-119,3%	(1.740)	(1.792)	-2,9%
Outras Obrigações	(10.572)	2.675	-495,2%	(21.433)	(8.949)	139,5%
<b>Outros</b>	<b>(14.517)</b>	<b>(14.593)</b>	<b>-0,5%</b>	<b>(57.496)</b>	<b>(51.384)</b>	<b>11,9%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(14.517)	(14.593)	-0,5%	(57.496)	(51.384)	11,9%
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(53.534)</b>	<b>(87.079)</b>	<b>-38,5%</b>	<b>(169.993)</b>	<b>(181.221)</b>	<b>-6,2%</b>
Adição de investimentos	(23.789)	-	n/a	(26.026)	-	n/a
Aquisição de Imobilizado	(37.448)	(75.240)	-50,2%	(107.052)	(148.874)	-28,1%
Aquisição de Ativo Intangível	7.703	(11.839)	-165,1%	(36.915)	(32.347)	14,1%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>3.827</b>	<b>(26.678)</b>	<b>-114,3%</b>	<b>289.320</b>	<b>(65.107)</b>	<b>-544,4%</b>
Captação de financiamentos - terceiros	7.186	(7.620)	-194,3%	385.789	51.322	651,7%
Pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio	-	-	n/a	(20.306)	(21.435)	-5,3%
Pagamento de obrigação por arrendamento	(794)	(4.525)	-82,5%	(4.608)	(7.189)	-35,9%
Amortização de financiamentos	(1.735)	(13.961)	-87,6%	(30.630)	(58.871)	-48,0%
Juros Pagos	(830)	(572)	45,1%	(40.925)	(30.268)	35,2%
Aumento de capital por opção de compra exercida	-	-	n/a	-	1.334	n/a
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>114.679</b>	<b>41.656</b>	<b>175,3%</b>	<b>135.643</b>	<b>(96.645)</b>	<b>-240,4%</b>
<b>Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes</b>	<b>278.846</b>	<b>147.018</b>	<b>89,7%</b>	<b>257.883</b>	<b>285.319</b>	<b>-9,6%</b>
<b>Saldo Final de Caixa e Equivalentes</b>	<b>393.525</b>	<b>188.674</b>	<b>108,6%</b>	<b>393.525</b>	<b>188.674</b>	<b>108,6%</b>

APÊNDICE

**Resultados Cartões Marisa**

<b>Cartões Marisa (R\$ mm)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>	<b>Localização na DRE Consolidada</b>
Tarifas e Seguros	40,3	28,5	41,5%	120,6	88,6	36,1%	Receita Líquida - Cartão
Receita de Intermediação Financeira	70,1	67,2	4,3%	227,2	207,3	9,6%	Receita Líquida - Cartão
Recuperação das Perdas do Cartão Marisa	5,3	5,2	1,8%	17,9	15,6	14,7%	Receita Líquida - Cartão
Outros	(7,9)	(11,0)	-28,0%	(32,4)	(28,8)	12,7%	Receita Líquida - Cartão
Acordo de Exclusividade - <i>Co-Branded</i>	3,0	3,0	0,0%	9,0	9,0	0,0%	Receita Líquida - Cartão
Receita de Comissão - <i>Co-Branded</i>	2,7	1,7	52,3%	6,7	4,7	42,7%	Receita Líquida - Cartão
Resultado da Operação - <i>Co-Branded</i>	17,3	6,9	150,7%	54,6	33,8	61,4%	Receita Líquida - Cartão
<b>Total da Receita Líquida</b>	<b>130,7</b>	<b>101,5</b>	<b>28,8%</b>	<b>403,5</b>	<b>330,2</b>	<b>22,2%</b>	
Custo de <i>Funding</i>	(1,2)	(1,0)	25,5%	(3,5)	(2,6)	37,1%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Custo de Serviços	(12,8)	(15,7)	-18,8%	(45,9)	(49,6)	-7,5%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Perdas em Operações de Crédito	(53,5)	(40,2)	32,9%	(171,7)	(137,7)	24,7%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Outros	(8,0)	(0,9)	756,8%	(13,7)	(2,7)	410,5%	Custo de Serviços Financeiros - Cartão
Despesas Gerais e Administrativas	(8,3)	(4,5)	84,8%	(27,2)	(15,1)	79,8%	Despesas Gerais e Administrativas - Cartão
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(4,7)	(2,4)	94,7%	(1,2)	(3,4)	-63,7%	Outras Receitas (Despesas) Op. - Cartão
<b>Total dos Custos e Despesas</b>	<b>(88,5)</b>	<b>(64,8)</b>	<b>36,6%</b>	<b>(263,2)</b>	<b>(211,0)</b>	<b>24,7%</b>	
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>42,2</b>	<b>36,7</b>	<b>15,1%</b>	<b>140,4</b>	<b>119,2</b>	<b>17,7%</b>	

**Resultados SAX Empréstimos Pessoais**

<b>SAX (R\$ mm)</b>	<b>3T14</b>	<b>3T13</b>	<b>%Var</b>	<b>9M14</b>	<b>9M13</b>	<b>Var. %</b>	<b>Localização na DRE Consolidada</b>
<b>Resultado Operacional SAX</b>							
Receita Líquida de Serviços Financeiros	51,1	43,4	17,8%	145,4	109,6	32,6%	Receita Líquida - Sax
Provisões e Perdas, Líquidas	(15,5)	(15,6)	-1,1%	(43,6)	(33,4)	30,6%	Custo de Serv. Fin. e Parcela de Outras Desp. Op. - Sax
Custos dos serviços prestados	(7,2)	(2,2)	n.a.	(17,3)	(6,5)	n.a.	Custo de Serviços Financeiros - Sax
Custos de captação	(2,6)	(0,8)	204,5%	(6,5)	(2,1)	208,8%	Custo de Serviços Financeiros - Sax
Despesas Gerais e Administrativas	(1,7)	(2,2)	-24,6%	(6,1)	(6,0)	0,9%	Despesas Gerais e Administrativas - Sax
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,0	(0,1)	n.a.	0,0	(0,2)	-103,9%	Parcela de outras Receitas (Despesas) Op. - Sax
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>24,3</b>	<b>22,4</b>	<b>8,2%</b>	<b>71,9</b>	<b>61,4</b>	<b>17,1%</b>	

**Margens Operacionais**

Receita Líquida de Serviços Financeiros	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	
Provisões e Perdas, Líquidas	-30,3%	-36,1%		-30,0%	-30,4%	
Custos dos serviços prestados	-14,1%	-5,0%		-11,9%	-5,9%	
Custos de captação	-5,0%	-1,9%		-4,5%	-1,9%	
Despesas Gerais e Administrativas	-3,2%	-5,1%		-4,2%	-5,5%	
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,0%	-0,3%		0,0%	-0,2%	
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>47,4%</b>	<b>51,6%</b>		<b>49,4%</b>	<b>56,0%</b>	