

Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Marisa Lojas para discussão dos resultados referentes ao 1T15. Estão presentes hoje conosco o Sr. Márcio Goldfarb, Diretor Presidente; o Sr. Adalberto Pereira dos Santos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores; o Sr. Arquimedes Salles, Diretor de Negócios Varejo; o Sr. Rene Silva, Diretor de Compras e de Logística; e o Sr. Francisco Bianchi, Gerente Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de uma semana.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Marisa Lojas, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Marisa Lojas e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Adalberto Pereira dos Santos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Adalberto, pode prosseguir.

Adalberto Pereira dos Santos:

Bom dia a todos, e bem-vindos à nossa teleconferência. Vou começar diretamente com a nossa apresentação, no *chart* número três, onde temos os principais pontos do resultado do trimestre, que serão detalhados no *chart* subsequente.

Gostaria de enfatizar antes que a Companhia continuou priorizando nesse período medidas que, de certa forma, reestabeleçam a consistência dos nossos resultados, mesmo que tal caminho seja um pouco mais longo.

Indo então para o primeiro ponto, nossa receita líquida da operação varejo teve uma variação de -3,1%, em todas as lojas, lembrando que operamos com nove lojas a mais, e uma variação de -4,8% em mesmas lojas.

A margem bruta de varejo teve uma pequena expansão, alcançou 49,4%, com ganho de 20 b.p. sobre o 1T14 e de 40 b.p. sobre o 4T14.

Operação de serviços financeiros novamente com sólidos resultados, com EBITDA alcançando R\$59 milhões, um pouco abaixo do mesmo período do ano passado em função da performance do varejo, e eu detalharei isso mais à frente.

E o EBITDA consolidado alcançando R\$65 milhões, uma queda frente aos R\$103 milhões do 1T14, de novo em função da performance da operação varejo.

Passando para o *chart* número quatro, temos a evolução de vendas. A receita líquida de mercadorias tem uma queda de 3,1% em todas as lojas, comparado com 5,5% positivos do mesmo período do ano passado. Já em mesmas lojas, tivemos uma queda 4,8%, contra 1% positivo no ano passado.

O reposicionamento da coleção, iniciado no 2T e 3T14, continua impactando negativamente a venda, tendo a variação de volume de peças vendidas sido insuficiente para compensar o menor preço praticado. Acreditamos que essa distorção deva perdurar até meados do 3T, quando as bases comparativas passam a ser mais similares.

Oportunidades pontuais de melhoria na pirâmide, tanto no formato quanto na precificação das camadas P1, P2 e P3 continuam sendo analisadas e colocadas em prática pontualmente.

Indo para o *chart* cinco, temos o lucro bruto a margem bruta do varejo. O lucro bruto teve queda, cai de R\$251 milhões para R\$244 milhões, sendo a causa maior, claro, a redução da venda. Destacamos a gradual recuperação dessa margem, que apresentou um pequeno crescimento em relação ao mesmo trimestres do ano passado e também em relação ao 4T14, e isso de certa forma vai na linha que estamos buscando, de ganhos de consistência.

E essa recuperação tem uma importância ampliada, na medida em que vem associada também a uma gradual evolução na qualidade dos estoques, o que é bastante desafiador no momento em que estamos reposicionando nossa coleção.

Indo para o *chart* seis, temos as despesas com vendas gerais e administrativas da operação varejo. Essas despesas cresceram 8%, e aí temos que considerar o aumento médio na área de vendas, que foi de 2,9%, e uma inflação em torno de 8% a 8,5% nos últimos 12 meses.

Continuamos avançando na otimização da nossa estrutura de SG&A, e apesar da maior estrutura de alguns grupos de contas, já podemos constatar ganhos importantes em alguns desses grupos de despesa.

Aqui também a palavra de ordem é consistência. Não adianta pressa. Nosso foco não está apenas no resultado de curto prazo, mas na adoção de medidas que, implementadas com base científica, cuidadosamente estudadas, nos permitirão operar com rentabilidade a partir dessa nova matriz de resultados.

Um pequeno exemplo disso é a relação de despesas com vendas, que já reflete algum resultado dessas medidas. A relação despesas com vendas no canal loja física já tem uma redução por m² de 1,3% no período.

Quando analisamos também os nossos grupos de despesas, dos 13 grupos, já tivemos nesse período variação inferior à inflação em sete deles. Cinco desses grupos apresentaram variação negativa, em alguns uma variação negativa superior a 30%, 40%, sinal de que o caminho aparentemente está correto.

Na página sete, temos o EBITDA varejo e a margem EBITDA varejo. O EBITDA absoluto totalizou R\$6,3 milhões, contra R\$33 milhões no ano anterior, e a margem foi de 1,3% contra 6,5% no 1T14. Essa variação, claro, é resultado dos fatores explicados, como redução de vendas, um tímido aumento de margem bruta, e ações ainda em maturação relativas à reestruturação do nosso SG&A. Os novos canais de e-commerce e venda direta acabam colocando uma pressão adicional nessa estrutura de SG&A.

Na página oito, o resultado de PSF, que apresentou sólido resultado nos três segmentos. Os níveis de inadimplência se mantêm em níveis bastante razoáveis e o processo de incorporação da netpoints está em evolução.

No *chart* à esquerda, a evolução da receita da área e do EBITDA, que passa de R\$69,6 milhões para R\$58 milhões, uma pequena redução em função do arrefecimento da atividade do varejo.

Do lado direito, a margem de contribuição, na barra rosa temos a margem de contribuição combinada da nossa operação de *private card* e empréstimo pessoal, refletindo a questão da operação varejo; e na barra cinza, a evolução do nosso *co-branded*, que avança de R\$24 milhões para R\$26 milhões nesse último período.

Na página nove, confirmando o que eu havia dito sobre inadimplência, as curvas de eficiência de cobrança das duas carteiras, mostrando uma posição muito similar à dos anos anteriores.

Indo para a página dez, nosso resultado consolidado. O EBITDA consolidado da Companhia reflete uma companhia em transição, onde as mudanças de posicionamento da coleção se associam a custos não recorrentes de projetos de ganhos de eficiência e a um ambiente macroeconômico bastante desfavorável.

O EBITDA consolidado passa de R\$109 milhões para R\$65 milhões, basicamente em função da baixa performance do varejo. E o resultado líquido passa de R\$13,8 milhões para R\$-5,3 milhões no mesmo período.

Eram essas minhas considerações. Vou passar agora a palavra agora para o Marcio, para que ele fale também um pouco sobre o resultado do período, e depois voltamos para a sessão de perguntas e respostas.

Marcio Goldfarb:

Conforme o Adalberto mencionou em sua apresentação, a Companhia continua avançando em seu reposicionamento de coleção, buscando adequar seus produtos às demandas do seu cliente-alvo, ciente também das pressões que o ambiente macroeconômico exerce sobre a renda desse cliente, e tendo ciência também que tal movimento passa por um redesenho da matriz de resultados da Companhia, pois um

posicionamento de preço mais baixo exige necessariamente estrutura de despesas de SG&A compatíveis para que a operação seja rentável.

Acreditamos que estamos dando os passos necessários nesse caminho e, apesar das menções feitas ao cenário macro, acreditamos que a eliminação das lacunas existentes hoje em nossa operação nos permitirá voltar a ter ganhos de market share.

As palavras de ordem hoje na Marisa são eficiência e consistência. É nessa direção que estamos canalizando todos os nossos esforços.

Muito obrigado a todos, e agora vamos atender a perguntas que eventualmente vocês possam ter.

Guilherme Assis, Brasil Plural:

Bom dia. Obrigado por pegarem minha pergunta. Eu tenho algumas perguntas, na verdade, para tentar entender essa fase de ajustes da Companhia. Olhando seu ticket médio e seu preço médio, podemos ver que essa política de focar em *price points* mais baixos está sendo efetivamente implementada pela Companhia. Mas dado o momento macro difícil, vemos que as vendas continuam meio fracas. Queria entender como vocês estão vendo hoje o tráfego de consumidor nas lojas e a disposição desse consumidor de comprar, de pegar novos financiamentos.

Eu queria entender, porque olhando daqui para frente me parece que essa estratégia é acertada pelo momento macro, quando devemos esperar uma reação nas vendas. Eu sei que tem base de comparação, o próprio macro complicado pela frente, mas quando vocês esperam começar a gerar um pouco de tração nas vendas, para vermos um pouco mais de alavancagem operacional na Companhia etc. Essa é uma pergunta.

E se puderem falar sobre como estão vendo o 2T, se tem alguma mudança em relação ao que vimos no 1T. Entendo que o ambiente macro continua difícil, mas se puderem dar uma cor do que esperam do Dia das Mães, por exemplo, seria útil para tentarmos entender como devemos esperar as vendas daqui para frente.

E uma segunda pergunta, vocês falaram também em ajustar a estrutura da Companhia a essa nova política de preços um pouco mais baixos, para tentar melhorar a rentabilidade. Queria saber como estão esses esforços, e o que podemos esperar em termos de crescimento de SG&A daqui para frente. Quanto essa reestruturação deveria representar de ganho para vocês? Se vocês têm uma estimativa de economia, de eficiência, da estrutura de loja corporativa para este ano, e o que devemos projetar a partir do 2T. E qual é o impacto dessa reestruturação no SG&A do 1T, para saber o quanto é não-recorrente do que vimos do crescimento do SG&A no 1T. São essas perguntas. Obrigado.

Adalberto Pereira dos Santos:

Guilherme, obrigado pela participação. Vou começar a falar um pouco sobre estrutura, ticket médio e 3T, e depois passarei a palavra para o Arquimedes, que qualificará um pouco mais a questão de fluxo em loja, conversão, essas informações mais relativas à operação.

Falando do ajuste, a Companhia começou um ajuste de estrutura já em dezembro. E quando falamos em ajuste, a primeira figura que vem é um corte drástico de despesa. Efetivamente, o nosso ajuste redundará em uma redução da estrutura de despesa, isso é necessário; operando com um nível de venda em mesmas lojas mais baixo, não fechamos conta se não ajustarmos nossas despesas.

Mas conforme eu havia mencionado, estamos muito mais preocupados em fazer isso de forma inteligente e científica, para que a gordura não volte. É exatamente o mesmo caso daquelas dietas malucas que você faz e daqui a pouco ela está de volta.

Então, queremos fazer com bastante calma, para que, além de estrutura mais barata, menos custosa, essa estrutura também se torne mais ágil, mais eficiente e mais simples. É nisso que nós estamos trabalhando hoje.

Eu mencionei a questão da evolução de grupos de despesas, e existe uma série de outros exemplos que já trazem os reflexos dessas medidas. Elas basicamente se resumem a algumas iniciativas.

Nós implantamos o orçamento matricial na Companhia, com o orçamento base zero para alguns grupos que achávamos importantes. Então, do ponto de vista das despesas em geral, implementamos os famosos pacotes.

E na estrutura de pessoal, fizemos uma verdadeira reengenharia da Companhia, principalmente no escritório central, revendo a necessidade de áreas, fundindo áreas, eliminando áreas por inteiro, buscando efetivamente eficiência, automatizando processos, eliminando atividades que, para o atual momento da Companhia, são desnecessárias.

É difícil falar o que é recorrente, porque grande parte do resultado passará a ser colhida nos próximos trimestres.

Fora isso, alguns outros resultados, as famosas contas mais duras, os trabalhos ainda continuam evoluindo. Por exemplo, renegociação de contrato, negociação de aluguéis. Essas contas são mais duras, apresentam respostas positivas, mas continuam evoluindo.

É difícil dar uma métrica, mas eu gostaria de voltar à nossa última teleconferência, quando mencionei que perseguiríamos crescimento zero para o nosso SG&A. Hoje, para nós está claro que talvez tenhamos que aprofundar um pouco mais com o *same-store*. No campo negativo, talvez tenhamos que aprofundar um pouco mais esse ajuste.

Mas, por outro lado, também já enxergamos oportunidades na nossa pirâmide. Eu fiz uma menção rápida, tanto no formato da pirâmide, na composição do P1, P2 e P3, quanto na precificação individual, que enxergamos hoje oportunidades pontuais. O Rene está aqui conosco e poderá falar um pouco sobre isso também.

Então, é um ajuste que vem em duas pontas: um ajuste pontual, muito cirúrgico. Não estamos falando de mexer de novo em posicionamento de coleção. O reposicionamento está feito, acreditamos que está adequado ao cliente Marisa. Ajustes pontuais em andamento.

E o ajuste da despesa, que vem para tornar a Empresa mais leve, mais ágil e rentável para essa nova matriz de resultados que se criou. Isso falando em termos de estrutura, em termos de resultado.

Vou falar rapidamente sobre a evolução do 2T, e o Arquimedes também pode qualificar um pouco mais. Ele vem basicamente em linha com o que verificamos no 1T, sem grandes alterações. O Dia das Mães é padrão, com movimento maior nas lojas, nada de muito diferente.

O ticket médio é muito baseado em redução de preço. Quando fazemos a quebra do fluxo, conversão, peça por ticket, de forma resumida, estamos vendendo muito próximo do número de peças que vendíamos no ano passado nesse período, mas com preço mais baixo. E aí tem exatamente a questão tanto da composição da pirâmide, dos percentuais P1, P2 e P3, quanto dos preços atribuídos para essas parcelas. Eu já havia mencionado, ajustes pontuais em andamento, e o Rene poderá qualificar isso um pouco mais.

Eu vou passar agora para o Arquimedes, que falará o que efetivamente, o que ele está vendo nas lojas.

Arquimedes Salles:

Guilherme, bom dia. Detalhando um pouco mais a dinâmica da venda, o que estamos constatando é uma queda de fluxo generalizada nas lojas, com raras exceções de lojas em maturação, de shoppings em maturação. Mas, de forma geral, é uma queda no fluxo em nossas lojas, e percebemos isso também não só em nossas lojas, como em operações de shoppings etc.

Essa queda de fluxo é parcialmente compensada pelo aumento de peças por ticket que vimos observando. Estamos mantendo nossa taxa de conversão, e estamos observando um pequeno avanço na quantidade de peças por ticket. Isso faz com que consigamos manter o volume físico de venda, mas não compensa a queda do preço médio.

Em relação a regiões, sentimos também uma queda de fluxo mais acentuada em cidades menores. Isso é uma característica da nossa operação. Temos uma distribuição em que chegamos a cidades menores do interior. E em um momento desses, de retração de consumo, essas cidades do interior, principalmente abaladas por índices de confiança, se retraem mais, e isso fica claro nos nossos números. Vimos uma queda de fluxo maior em cidades menores.

Em relação a regiões do País, continuamos vendo o Norte bem, Nordeste bem, mas em um ritmo menor; continuam em crescimento, mas não no ritmo de crescimento que observávamos até o ano passado. E Sudeste e Sul com uma retração maior.

Isso explica também um pouco a queda da participação do nosso cartão. Nesse momento de incerteza, existe uma retração na demanda por crédito. As pessoas realmente ficam mais conservadores em assumir novos compromissos, novas dívidas.

De forma geral, Guilherme, é isso. Estamos trabalhando em operação tanto na reversão desse fluxo, como também para tentar, como já falamos aqui, aumentar a eficiência da operação com ganhos de conversão e com ganhos de peças por ticket, de forma a compensar essa nossa nova política comercial de precificação.

Guilherme Assis:

Está ótimo, Arquimedes. Se eu puder fazer um *follow-up* aqui, em relação ao seu estoque, vocês diminuíram no ano contra ano. Eu entendo que ano passado houve esse problema de posicionamento, em que o estoque aumentou, então estamos vendo uma redução. Me parece que, dentro de um ambiente macro complicado, com tráfego caindo, vocês estão com um planejamento afetado de estoque.

Se formos pensar na qualidade desse estoque que estamos vendo, nas minhas contas são 140 dias no fim do 1T. Na qualidade desse estoque, e isso eu acho que vemos pela margem bruta, que foi *flat* no ano contra ano, com pequeno ganho, como vocês estão vendo daqui para frente? Vocês acham que esse seu estoque está mais acertado, acham que conseguem manter essa margem bruta com esse estoque, ou vocês veem, dado o ambiente macro mais difícil, alguma necessidade de esforço promocional adicional para desovar estoque daqui para frente?

Adalberto Pereira dos Santos:

Guilherme, em relação a estoques, a Companhia continua bastante atenta na evolução do que se pode se chamar de saúde dos estoques, da composição das faixas ali mais novas, do percentual das mais velhas etc. Isso faz parte do ritual semanal da Companhia. E o *mindset*, a ordem geral é a seguinte: essa saúde, que apresentou evolução importante no 4T14 e no 1T15 em relação aos primeiros trimestres de 2014, tem que ser mantida e, se possível, melhorada, ainda que sacrifique a margem bruta.

Resumidamente, existe um foco grande da Companhia na saúde dos estoques, as posições em aberto para compra, o famoso *open to buy*, e acreditamos que continuamos a evoluir gradativamente. De novo, a palavra é consistência; gradativamente e com consistência na margem bruta, no mínimo com a qualidade atual e de preferência melhorando a qualidade dos estoques. Se tivermos que sacrificar margem bruta para preservar a qualidade dos estoques, isso será feito.

Guilherme Assis:

Está ótimo. Obrigado.

Tobias Stingelin, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Eu tenho quatro perguntas, vou começar com a primeira. Adalberto, você falou que de 13 grupos de despesas que vocês monitoram, sete cresceram abaixo da inflação e, se não me engano, cinco até caíram. Queria saber se você poderia detalhar um pouco melhor quais seriam esses grupos de despesa. E também, como no total acabou havendo crescimento das despesas, queria saber quais foram esses outros sete itens que acabaram pressionando a sua despesa de vocês.

Um pouco relacionado com isso ainda, vemos vocês falando bastante sobre preparar a Empresa para ter consistência, a Empresa para um momento é diferente. Queria entender o que houve de não recorrente no meio das suas despesas agora. E se não teve não recorrente, não conseguimos enxergar especificamente essa estrutura mais enxuta ainda. Queria saber quando enxergaremos essa estrutura mais enxuta. Esse é o primeiro grupo de perguntas.

E já vou adiantar as outras, para dar tempo de pensar. Quando essa transição acabar, para esse modelo de mais eficiência, mais consistência, qual será a cara da Marisa? Como olharemos para esta Empresa?

Outra pergunta: o reposicionamento de preço que vocês estão fazendo agora é mais agressivo? Ou seja, vocês terminarão com um *price point* abaixo do que vocês tinham há três ou quatro anos? A impressão que eu tenho é que há três ou quatro anos a Marisa era o *sweet spot* para o consumidor classe C, a classe emergente, estava tudo indo muito bem, tudo crescendo muito, e agora vemos um cenário em que é justamente essa classe a que está sofrendo mais. Então, queria entender se esse reposicionamento que vocês estão fazendo na realidade é uma volta às origens ou se o cenário mudou, teremos até que trabalhar com nível de preço médio abaixo de onde trabalhávamos antes.

Adalberto Pereira dos Santos:

Deixe-me começar com a questão da despesa, Tobias. Não é possível efetivamente abrimos os grupos de despesas. Acho que seria mais produtivo eu falar de grupos mais importantes e menos importantes.

Em uma estrutura de despesa de qualquer varejista como a Marisa, há quatro grupos que são os mais importantes: os aluguéis, as demais despesas de ocupação, os salários e as demais despesas de pessoal são os grupos mais importantes.

Nesses grupos, dependendo da operação, haverá um peso que oscilará entre 70% e 85% para eles. O que posso te falar é que dois desses grupos mais importantes já estão dentro desses sete grupos que eu mencionei com crescimento inferior à inflação.

Coincidentemente, esses são os grupos mais duros. E quando eu falo 'duros', são grupos de respostas mais lentas. Por exemplo, aluguéis e outras despesas de ocupação são grupos de resposta muito lenta. Se você pega demais despesas de ocupação, como, por exemplo, energia e água, as ações para redução de despesa estão ligadas à utilização de tecnologia, racionalização do consumo, o que em loja é uma questão bastante limitada.

Então, acreditamos que estamos evoluindo não só nos grupos mais fáceis, como por exemplo a conta de marketing. Pode ter certeza que esse foi um dos grupos menos sacrificados. Geralmente, quando as empresas precisam 'apertar o cinto', essa é a primeira conta a ser sacrificada, e ela não está entre esses grupos que já apresentavam redução. São grupos que estão respondendo as medidas de otimização implementadas com a utilização dos famosos pacotes, de orçamento base zero etc. Evoluímos bem.

É difícil falar que tudo está feito. Se eu excluir algumas coisas não recorrentes, já teríamos uma base recorrente, mas algumas coisas temos como diversificar. Por exemplo, acho importante destacar, e não é um corte, mas faz a diferença, estamos operando com mais um CD para venda direta, e isso traz um peso de mais ou menos R\$2 milhões e R\$2,5 milhões na estrutura. Neste ano, estamos provisionando bônus mensalmente, e isso traz um peso de R\$4,5 milhões a R\$5 milhões na estrutura.

Houve algumas despesas não recorrentes relativas a desligamentos, estamos falando de mais ou menos R\$3 milhões. Então, o que temos, se é que se pode chamar de não recorrente, de despesa cortada é cerca de R\$7,5 milhões, e de despesa nova adicionada, R\$2 milhões.

Sobre despesas, é isso. Falarei um pouco da questão do *price point*, e depois passarei para o Rene qualificar um pouco mais essa questão, o que ele está vendo, e falarei um pouco também sobre o que será a nova Marisa, que você perguntou.

Tobias Stingelin:

Adalberto, desculpe interromper, mas só para ficar claro: você falou que as despesas adicionais foram, no novo CD, R\$2 milhões por mês, com *compensation* variável, que são R\$4 milhões por mês. É isso?

Adalberto Pereira dos Santos:

R\$4,5 milhões para o período. R\$1,5 milhão por mês.

Tobias Stingelin:

Então, no trimestre, R\$4 milhões, mas estaríamos falando de R\$6 milhões a mais, e aí você falou de uma coisa que você já reduziu. E desculpe, eu perdi esse valor. Só para ter certeza.

Adalberto Pereira dos Santos:

R\$3 milhões de custos com desligamentos e ajustes.

Tobias Stingelin:

Então no *match* ainda está positivo, está acima. OK.

Adalberto Pereira dos Santos:

Sobre a questão do posicionamento de preço, acho difícil pensar em um preço médio de três anos atrás, até porque existe a questão de inflação etc. Quando abrimos o ano, nossa expectativa era alcançarmos um preço médio próximo de zero em relação ao ano passado. Pelas oportunidades que nós temos visto, principalmente analisando a evolução de algumas categorias, acreditamos que é possível avançar para isso nos próximos trimestres.

Por que é possível? Algumas categorias têm respondido muito bem, têm tido crescimento igual ou superior à inflação. Essa média que você vê não é um retrato de

todas as categorias vendidas. Acreditamos, sim, que existem oportunidades não capturadas, tanto na montagem da nossa pirâmide quanto na precificação individual do segmento dessa pirâmide. De novo, mais para o final do ano, o que veremos é um preço médio parecido com o do ano passado.

E a Marisa que surgirá no futuro é uma Marisa que está extremamente focada na sua cliente, que é uma cliente C e D, na renda discricionária dessa cliente, em um produto com oferta de moda importante.

Essa questão de que preço baixo necessariamente significa só básico, para nós não é realidade. De novo, acho que nós temos oportunidades importantes a capturar na ponta da nossa pirâmide; talvez um pouco mais de moda faça sentido, mesmo no mesmo posicionamento.

Então, é uma Empresa focada na cliente C e D, com oferta de moda importante, com preço que seja atraente, com serviço de loja que também seja adequado e que, acima de tudo, seja uma Empresa rentável também. Basicamente, essa é a Marisa que vai surgir, nada diferente do que efetivamente tem que ser.

Agora vou passar a palavra para o Rene, para ele qualificar um pouco essa questão do posicionamento de preço. Obrigado, Tobias.

Rene Silva:

Tobias, reforçando o que o Adalberto falou, entendemos ainda que, especialmente para o 2S, temos uma oportunidade muito boa na estrutura de preços e na estrutura de produtos.

Temos uma série de iniciativas para captura de valor, desmembramento de categorias; aumentamos em 50% as estruturas de categorias para que possamos ter uma gestão mais granular e melhorar especialmente o nosso processo de alocação.

Nós sabemos que, apesar de falarmos sempre de preço médio, preço médio é uma conta. Estamos trabalhando em uma estrutura muito mais granular, que nos permita fazer o planejamento de contas, o planejamento de sortimentos e as alocações por item, por preço. Isso deve nos dar um cenário de preço médio para o 2S igual ao do ano passado, e estamos buscando, pela estrutura de coleção, até um preço médio um pouco superior.

Até porque temos novas categorias, estamos alocando nossos dinheiros com muito mais critério nas categorias de melhor desempenho, buscando as categorias de melhor preço médio, de melhor margem, e que fazem um alinhamento com o desempenho que estão apresentando e com essa estratégia de posicionamento para o nosso cliente.

Tobias Stingelin:

Está ótimo. Obrigado novamente.

Marcelo Moraes, Deutsche Bank:

Boa tarde a todos. Minha primeira pergunta é a respeito do e-commerce do canal de venda direta, se vocês pudessem nos dar um *update* de como andam os dois projetos.

Adalberto Pereira dos Santos:

Marcelo, os dois canais vão muito bem. Estamos reanalisando o *business case* de ambos, muito no sentido de identificar oportunidades e alavancas que acelerem tanto o crescimento quanto a geração de resultado. Nós temos uma notícia muito boa neste ano em relação ao e-commerce, que provavelmente o seu *breakeven*, que era esperado para o ano que vem, seja antecipado para este ano. Isso é muito positivo.

Essa é uma operação em que a Companhia acumulou com expertise muito grande, talvez seja a operação mais antiga do varejo brasileiro; é uma operação de 15 anos. É uma operação que roda muito bem e, melhor que isso, o time do Arquimedes começa a fazer algumas operações combinadas, começa a treinar o tão famoso Omni-Channel, que todo mundo fala, mas é aquela história, ninguém nunca viu de verdade. Começamos a ver algumas operações combinadas muito interessantes.

Na venda direta também, estamos revendo o *business case* para identificar alavancas que acelerem geração de resultado, e este ano tem uma evolução importante, porque ele começa a avançar para praticamente 100% do País.

Eu vou passar agora para o Arquimedes, porque ele pode qualificar um pouco mais as informações.

Arquimedes Salles:

Marcelo, só qualificando um pouco essa questão que o Adalberto falou, a operação do e-commerce continua performando muito bem, com ganhos da ordem de dois dígitos de venda e com ganhos de margem, o que é importante. Na venda direta, continuamos nos surpreendendo com a complementariedade desse canal em relação às nossas lojas e ao e-commerce.

Eu diria que entre 80% e 90% do que vendemos neste canal vêm de cidades pequenas, onde a Marisa não tem presença física, e dificilmente teremos condição de ir com uma loja física para essas cidades. Toda a estratégia de expansão desse canal se baseia exatamente nisso, em cidades distantes de grandes centros, onde a minha loja não exerce influência. Então, acreditamos muito.

A venda direta é um canal que ainda demandará um tempo maior para chegar ao *breakeven*, ainda demanda investimento, crescimento, como o Adalberto falou. Já estamos em 20 estados, estamos revendo processos de logística, estamos revendo *mix* e precificação.

Também descobrimos oportunidades na precificação desse canal, uma vez que eles estão em lugares mais afastados, onde a oferta de serviços e produtos em geral é escassa.

Em relação à unificação dos canais, tem toda a parte operacional de operações que já integramos; logística, transporte, devolução, troca. E ainda este ano devemos começar a fazer alguns pilotos de unificação de estoques; descobrimos várias oportunidades de qual é o melhor canal para escoarmos, por exemplo, produtos que não estão girando na loja física, e descobrimos que talvez no e-commerce girem melhor, com melhor margem. A mesma coisa vale para a venda direta. Então, estamos focando.

O e-commerce, como o Adalberto falou, provavelmente neste ano já entre em *breakeven*, e até o final do ano, algumas outras experiências de unificação de experiência de compra; o cliente poder ir a uma loja e não achar o produto, não achar aquela oferta, e poder comprar na venda direta e ou ir buscar na própria loja, ou ser entregue em casa.

É nessa estratégia de multicanalidade de Omni-Channel que apostamos, e estamos vendo resultados tanto comerciais quanto financeiros evoluindo bastante.

Marcelo Moraes:

Obrigado, Arquimedes. Uma segunda pergunta, talvez para você mesmo, vocês veem quem seria a melhor pessoa para responder: a queda na representatividade de *private label* foi muito substancial neste trimestre, vocês comentaram alguma coisa a respeito do programa de fidelidade. O consumidor entendeu bem a proposta do novo programa? Deveríamos ver uma recuperação neste número? O que aconteceu exatamente? Porque a queda foi bastante substancial.

Adalberto Pereira dos Santos:

Houve, sim, uma questão em relação ao entendimento, que não chega a ser do novo programa, netpoints não é um novo programa, é um sistema de pontos, uma moeda que foi agregada ao nosso programa de fidelidade. É um braço adicional do programa, e nós entendemos que existem dois fatores afetando: tanto a maturação da rede consorciada, onde o cliente adquire e troca pontos, e isso está acontecendo de forma bastante rápida; quanto o entendimento do cliente. Pode ter havido uma falha na comunicação para a nossa base de clientes.

Tem outro aspecto também, que vale sempre a pena fazermos uma reflexão e reconhecer algumas falhas. Talvez tenhamos nos descuidado um pouco nesse processo da nossa base ativa de cartões. Já estamos trabalhando para corrigir isso.

Vou passar para o Arquimedes, acho que ele pode trazer algum complemento de quem está olhando a operação de lojas de perto.

Arquimedes Salles:

Marcelo, eu avalio a queda na participação de crédito por dois motivos: um, conjuntural, essa questão de demanda por crédito, que em uma conjuntura de baixo índice de confiança, acontece. E outro foi a atratividade.

Quando fizemos a migração para netpoints, um programa de fidelidade tem alguns pilares: comunicação e simplicidade no processo. Quando colocamos o programa netpoints, algumas burocracias no processo de acúmulo de pontos e resgate de

pontos tiveram que ser implantadas. Operacionalmente, revimos isso, e já vemos recentemente – mas ainda é muito recente – uma recuperação expressiva no índice de resgate.

Também houve um atraso em relação a netpoints, e aí também é muito conjuntural, sabemos como o varejo está pensando dez vezes antes de fazer qualquer investimento, na formação da rede da coalisão, mas recentemente, e isso é público, a netpoints já publicou isso, eles conseguiram parcerias muito importantes no interior de São Paulo, no ramo alimentar, que é base de sustentação de um programa de fidelidade. Então, acreditamos que houve uma perda nessa migração, mas vemos que a tendência é só melhorar.

Essa questão do resgate é fundamental, porque a alavancagem no resgate é muito grande para nós, ela chega a 8x. Então, a pessoa vem, faz uma troca e acaba comprando 8x mais.

Tivemos um período de maturação, de problemas de comunicação, problemas de burocracias no acúmulo e no resgate de pontos que estamos eliminando gradualmente, e já vemos isso se refletindo no índice de resgate.

Marcelo Moraes:

Obrigado pela explicação detalhada, Arquimedes. Só para explorar um pouco mais essa questão ainda, você acredita que o programa da netpoints tem um *fit* perfeito com a base de consumidores da Marisa? Eu já vi situações no passado de parcerias entre varejistas e não necessariamente operadoras de programas de fidelidade, mas operadores financeiros, que claramente não tinham essa sinergia entre o perfil de um e outro.

No caso específico da netpoints, não poderia haver alguma coisa estrutural? Vocês comentaram que sim, tem alguma coisa, a rede da netpoints também ainda está maturando, está crescendo, mas vocês acham que isso pode acontecer? Você acha que a consumidora Marisa pode olhar e acabar não se identificando com essa nova forma de resgatar pontos, de usufruir os benefícios?

Arquimedes Salles:

Não, Marcelo, pelo contrário. O programa netpoints é um programa de pontos de relacionamento para a classe C. É fugir daqueles programas tradicionais de milhagem onde a grande aspiração é passagem aérea, e sabemos que nosso público nunca teria condições de acumular para isso. É agilidade no acúmulo e agilidade na troca.

Toda a estratégia de expansão da netpoints é baseada em um ramo alimentar, com aderência total ao perfil de clientes da Marisa. São redes regionais, supermercados de bairro, que sabemos que são fortes e são a base para esse programa.

Em relação à cliente entender um novo mecanismo de acúmulo e de trocas, é exatamente nisso que nós estamos trabalhando, para que todo o mecanismo de acúmulo e de troca seja exatamente igual ao que era, sem burocracia alguma, sem ela precisar entrar na Internet, imprimir um voucher, ir para a loja e trocar. É todo um

processo automatizado, em que ela chega à loja e troca sem burocracia alguma, tanto no acúmulo quanto na venda.

Você vê pela netpoints, a própria estratégia de a Smiles ter entrado como sócia, nós temos entrado como sócios, porque é um programa de fidelidade voltado ao varejo da classe C. A própria Smiles reconheceu isso, que com um programa de fidelidade tradicional ela nunca chegaria ao varejo.

Então, temos uma plataforma tecnológica muito boa, promocional, envolvendo cliente, envolvendo fornecedor, indústria, varejo. Acredito que estamos no caminho certo, tanto como negócio netpoints, como uma ferramenta para alavancar o varejo.

Marcelo Moraes:

Perfeito. A última pergunta, você comentou um pouco a respeito da performance que vocês vêm obtendo em cidades pequenas e cidades grandes. Se você pudesse fazer um comentário semelhante no que diz respeito a lojas de shopping e lojas de rua, só para termos uma ideia como que vêm performando.

Arquimedes Salles:

Não vimos diferenças significativas entre performance de rua e shopping. A única diferença são as lojas novas. Em safras novas, as lojas de rua performam melhor, elas maturam mais rápido, e as de shopping levam um tempo a mais, porque também tem que acompanhar a maturação do shopping. Mas no portfólio geral, na rede como um todo, não sentimos diferença entre performances de rua e shopping.

Marcelo Moraes:

OK. Obrigado. Bom dia.

Nicole Simões, Bank of America:

Bom dia. Obrigada por pegarem minha pergunta. Duas coisas rápidas, primeiro sobre a operação de crédito, especificamente SAX. Vemos que o portfólio teve um belo crescimento nesse 1T, e estamos vendo o nível de inadimplência subindo, também. Queria saber se vocês conseguem nos dar uma ideia, primeiro, de onde vocês veem esse portfólio chegar quando olhamos ao longo do ano, e também quais são as coisas que estão fazendo para reduzir o nível de inadimplência desse produto financeiro.

A segunda pergunta é sobre o capital de giro. Quero entender, neste ano, então quais são as oportunidades que vocês estão vendo para melhorar o capital de giro. São essas duas coisas. Obrigada.

Adalberto Pereira dos Santos:

Obrigado pela participação. Vamos falar um pouco de crédito. Quando você fala de crescimento do portfólio, você fala do crescimento do portfólio de EP. Mas eu gostaria de falar também um pouco sobre o portfólio do cartão.

O nosso *private* apresentou uma pequena redução, refletindo a performance do varejo, e apresenta índices de inadimplência, por qualquer métrica que você queira medir, iguais ou melhores que os períodos anteriores.

Por que eu falo isso? Porque a equipe e as técnicas de análise que são aplicadas a esse portfólio, que teve uma evolução positiva, são as mesmas que operam o portfólio do empréstimo pessoal. Então, não teríamos razão alguma para termos resultados diferentes, apesar de ser um produto diferente.

O que aconteceu? Nós tivemos efetivamente uma evolução no tamanho do portfólio, que hoje alcança a casa dos R\$220 milhões. É o limite regulamentar que o demos, ele deve ficar em torno de R\$220 milhões, no máximo R\$230 milhões, não deve avançar nisso. Nós devemos avançar na qualificação dele, para trabalhar com clientes com cada vez menor risco.

Esse pequeno aumento que aconteceu, de cerca de 160 b.p., é um aumento que consideramos marginal. Foi feito um estudo detalhado para ver o que havia acontecido, e isso está basicamente centrado nas safras de novembro e dezembro, está refletido nos EFICCs.

Medidas de correção tanto na concessão quanto na cobrança, que são duas áreas que têm que andar juntas e balanceadas já foram tomadas. As novas safras, as novas concessões já estão refletindo melhora, e vemos que no 2T, 3T e 4T isso deve ter um fechamento para números similares ou até melhores que no ano passado. Então, não acreditamos que haja algum efeito macro que vá causar uma deterioração maior no portfólio do EP.

Lembrando que as nossas taxas de aprovação não foram sacrificadas. Hoje, estamos falando de uma aprovação na média de 71%, 71,3%, contra 72% no ano passado. Ou seja, praticamente no mesmo patamar. É uma questão pontual. É basicamente isso.

Em capital de giro, o que estamos vendo de oportunidade? Temos basicamente três pontas no capital de giro em um negócio como esse: temos a parte de clientes, e aí não existem grandes alterações, a não ser aquelas vindas da composição do contas a receber, de termos um pouco mais de cartão de terceiros, o que, de forma geral, é ruim para o negócio, mas acaba encurtando o prazo e é bom para o capital de giro.

Temos os estoques, e acho que não precisamos mencionar todos os esforços que a Companhia está fazendo para melhorar a qualidade; e melhorar a qualidade significa reduzir a ponta longa. Reduzir a ponta longa provavelmente nos dará um estoque menor, um giro melhor. Ou seja, ações já estão sendo endereçadas em relação a estoque.

Sobrou o fornecedor. E aí estamos começando com algumas ações de negociação com os fornecedores, principalmente fornecedores importados, estamos conseguindo ampliar prazos dos importados, e estamos começando os testes com o Finimp. Nós acreditamos que, em um curto espaço de tempo, poderemos ter um casamento melhor entre o ciclo da operação do importado, que é um ciclo longo, com o ciclo financeiro da operação.

Falando de um contas a pagar combinado, entre a negociação direta com fornecedor lá de fora e o Finimp, podemos falar de prazos de 180 dias, talvez até um pouco mais, o que faz muito mais sentido, dado o ciclo econômico do negócio.

O impacto no fluxo de caixa para este ano já pode ser relevante. Podemos estar falando de um impacto que pode chegar a R\$70 milhões positivos este ano. É basicamente isso que esperamos para o capital de giro.

E já que você fez a pergunta sobre o capital de giro, vou aproveitar para falar um pouco também sobre otimização dos investimentos neste ano. Este é um ano em que estaremos focados em questões de eficiência interna, então os investimentos em novas lojas etc. serão reduzido. Com isso, a geração de caixa da Companhia deve ser bastante robusta este ano, com impacto também na alavancagem. É isso.

Nicole Simões:

Adalberto, então, o que nós podemos esperar para CAPEX para este ano?

Adalberto Pereira dos Santos:

O CAPEX que havíamos dado o *disclosure* era de R\$114 milhões. Deve ficar em torno disso, talvez até um pouco menos. O foco é efetivamente em melhoria interna; melhoria e ganhos de eficiência.

Nicole Simões:

E voltando rapidamente para SAX, você poderia lembrar quais são as taxas de juros que vocês estão cobrando agora? E mudou alguma coisa nos juros médios neste produto?

Adalberto Pereira dos Santos:

As taxas de juros não foram alteradas. Eu preferiria depois lhe passar um e-mail com o detalhamento, porque são várias taxas. Temos taxas diferentes por produtos diferentes, e volumes diferentes por produtos diferentes. Então, eu prefiro depois lhe passar detalhadamente, senão correrei o risco de cometer algum erro.

Mas não foram alteradas, mesmo diante do aumento do funding. Nós falamos pouco da área de PSF, mas tudo que está sendo feito no varejo, está sendo feito lá, também. E no PSF, temos alguns componentes interessantes no custo.

Temos o funding, que está sendo puxado para cima, mas temos a perda, que especificamente no caso do *private* está puxando para baixo, e temos as despesas estruturais da área, que também estão sendo alvo de um trabalho com lupa dupla, exatamente para que possamos 'offsetar' esse aumento do custo do dinheiro e continuar entregando os mesmos resultados. Basicamente é isso.

Nicole Simões:

Está ótimo, Adalberto. Muito obrigada.

Richard Cathcart, HSBC:

Bom dia. Tenho uma pergunta rápida, sobre a margem bruta: vocês acham que há espaço para crescimento acima de 20 b.p. nos próximos trimestres?

Adalberto Pereira dos Santos:

Richard, quanto a essa questão da margem bruta, é difícil dar um número de evolução. Quando olhamos para o passado, essa Companhia já teve margens que eram benchmark no setor. Se olharmos para 2011, veremos a Companhia entregando 52% de margem bruta.

De lá para cá, tivemos uma deterioração; em um primeiro momento perdemos posição para os demais *players* que divulgam esses números, e o último ano foi efetivamente um ano de margens muito baixas. Se não me engano, no 3T tivemos margens abaixo de 40%, em torno de 40%. Foram margens muito baixas.

O benchmark inicial é sempre o benchmark interno. Nós queremos chegar aonde já estivemos. E quando olhamos as margens que os demais *players* têm entregado, acreditamos ser perfeitamente possível.

Nós temos a mesma participação de importados, nós compramos lá fora com um grau de eficiência semelhante ao que todos compram, temos uma cadeia interna de fornecedores que está conosco há muito tempo também, não vemos nenhuma pressão de algodão na base de custo de produto, e por aí afora. Então, acreditamos, sim, que podemos ter números muito melhores do que estamos entregando.

Mas, na outra ponta, a palavra de ordem é consistência. Consistência na gestão de estoques, ainda que tenhamos que sacrificar o crescimento rápido da margem bruta.

Na teleconferência passada, alguém me perguntou se a recuperação da Companhia seria rápida ou lenta, e eu falei que preferíamos que fosse lentamente para que fosse consistente.

Então, acreditamos que dá para ir muito além dos 20 b.p., mas acho que para ser de forma consistente, 20 b.p. é um bom número. É isso.

Richard Cathcart:

Obrigado.

Tobias Stingelin, Credit Suisse:

Só um *follow-up* em relação ao CAPEX: Adalberto, o CAPEX que você falou é R\$114 milhões ou R\$140 milhões? E nisso que vocês estão falando de loja agora, de loja nova ou reforma de loja, poderiam fazer um pouco de *breakdown* nisso?

Adalberto Pereira dos Santos:

Tobias, R\$114 milhões. Lojas novas, só aqueles pontos imperdíveis, algo como seis a dez, com foco em reformas, alguma coisa entre dez e 15 lojas. O restante é sistemas, exatamente para nos ajudar nos ganhos de eficiência que nós estamos buscando.

Tobias Stingelin:

Maravilha. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra para a Companhia para as considerações finais.

Adalberto Pereira dos Santos:

Quero agradecer a presença de todos vocês no nosso *call* de resultados, e dizer que estamos sempre à disposição aqui na Empresa. Muito obrigado a todos.

Operadora:

O conference *call* da Marisa Lojas está encerrado. Agradecemos a participação de todos, e tenham uma boa tarde.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”