

Operadora:

Boa tarde e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Marisa Lojas S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 2T15.

Estão presentes hoje conosco o Sr. Marcio Goldfarb, Diretor Presidente, o Sr. Adalberto Pereira dos Santos, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e o Sr. Francisco Bianchi, Gerente Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que esse 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, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

O replay desse 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 essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Marisa Lojas S.A., 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 S.A. 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:

Boa tarde a todos. Bem vindos à nossa teleconferência do 2T15. Aqui comigo, conforme já anunciado, o Marcio Goldfarb, nosso Presidente; o Rene Silva, nosso, agora, Diretor de Canais e Logística – lendo-se como canais toda a nossa estrutura de lojas físicas, o nosso e-commerce e a nossa venda direta; Francisco Bianchi, nosso Gerente de RI, também Gerente Financeiro; e a Janaína Machado, membro do time aqui, mais nova. Vou falar um pouco da Janaína, depois vocês ficam com a possibilidade de também trocar ideias com ela.

A Janaína tem um background importante, à medida que ela começa sua formação a partir da formação em Finanças, e as primeiras experiências em bancos de investimento. Ela migra essa operação para o varejo, onde ela passa a maior parte da vida profissional dela. Foram 15 anos ao todo em importantes operações do varejo nacional. Nos últimos anos ela foi *head* de uma também importante operação de varejo de moda feminina.

Uma combinação extremamente importante para o momento que a Marisa vive, à medida que é uma experiência combinada, é um *mix* de experiências classificadas, uma leitura de moda de bom gosto a partir da última experiência dela. Tudo isso coroado, é claro, com a formação, com a fonte sólida em Finanças. Bem vinda, Janaína.

Passando para a página três, já iniciando aqui com os dados do resultado. Nós temos uma receita líquida do varejo, que no período teve um crescimento de -2,6%, isso se considerados todos canais – lojas, e-commerce e venda direta – e de -4,2% em mesmas lojas, lojas físicas.

A margem bruta do varejo teve uma evolução de 30 b.p., alcançando 49,0% no 2T14, repetindo de novo a evolução observada nos últimos trimestres. O SG&A cresceu 8,2% no período, mas apenas 3,9% em bases comparativas, em bases recorrentes para as lojas físicas.

O EBITDA de PSF alcançou R\$ 16,4 milhões, com as carteiras em níveis de qualidade semelhantes ao 2T14, que para um momento como agora é bastante importante. Geração operacional de caixa, foco relevante para a Companhia, alcançou, nesse período, R\$ 104,1 milhões contra R\$ 0,7 milhão no 2T14.

E reforçando aqui a manutenção do foco em medidas para ganho de eficiência operacional e redução da variabilidade, repetindo, também, ainda, que isso mostra ser um caminho um pouco mais demorado.

Indo para a página quatro, nós temos a evolução das nossas vendas. Do lado esquerdo o 2T15 contra o 2T14. Nós temos -2,6% para todas as lojas contra 5,9% no trimestre anterior. Em mesmas lojas, -4,2%, contra 2,3% no período anterior. Para o semestre, -2,9% contra 5,7% em todas as lojas e menos -4,4% contra 1,7% em mesmas lojas.

De novo o problema da base comparativa assimétrica em função da mudança de *price and point* da coleção, efeito que nós acreditamos e temos alguns indícios que deve começar a dissipar já agora no 2S.

O aumento de volume, é claro, não é suficiente para compensar essa redução de preço, mas temos aqui um importante indicador, o volume de peças vendidas semestre contra semestre, teve um crescimento marginal, passando de R\$ 51,9 milhões para R\$ 52,4 milhões nesse 1S15, o que, principalmente considerando esse cenário geral de vendas bastante deprimidas, é um sinalizador importante de que as nossas clientes continuam bastante fieis à marca Marisa.

Nos nossos canais, um crescimento de dois dígitos e uma participação se aproximando de 4,0%, e aqui um destaque principalmente para o e-commerce, que o esperado seria o *break-even* por volta de 2017 e acreditamos que já deva ocorrer nesse ano.

Indo para o *chart* cinco, nós temos a evolução do lucro bruto que, em termos percentuais, teve um ganho de 30 b.p. no trimestre, e no semestre, 20 b.p. Em função da redução da venda, é claro, temos uma redução do valor absoluto, que passa de R\$

306,0 milhões para R\$ 300,1 milhões no trimestre, e de R\$ 557,0 milhões para R\$ 543,0 milhões no semestre.

Essa expansão, de novo, é extremamente importante, porque apesar de tímida, ela repete o ocorrido nos últimos trimestre, e nos fala de consistência que é o que nós mais temos buscado na Companhia. Os ganhos vindo dessa expansão de margem são relacionados à expansão de margem, mas têm uma componente importante vinda da Logística.

Para vocês terem uma ideia, nós conseguimos trimestre contra trimestre uma redução de 18,0% no nosso custo de distribuição e também uma evolução importante na manipulação dos importados, que teve uma redução de custo de 30,0% trimestre contra trimestre. A queda no lucro líquido, apesar da expansão da margem, está relacionada às menores vendas.

Passando para a página seis, nós temos a evolução das despesas com vendas gerais e administrativas que avançam de R\$ 234,0 milhões para R\$ 253,8 milhões no trimestre, e de R\$ 456,0 milhões para R\$ 494,4 milhões no semestre. Claro que isso acaba impactando o percentual. Nós tivemos um ganho de aproximadamente 400 b.p., tanto no trimestre quanto no semestre, quando comparamos esse número com a receita líquida.

Continuamos verificando capturas importantes de ganhos nas otimizações e simplificações de estruturas que estão sendo feitas. Daqui a pouco nós vamos poder falar da evolução dos principais custos de despesa, todos eles com comportamento bastante positivo para o que nós precisamos fazer na Companhia nesse momento.

Alguns impactos negativos, não necessariamente não recorrentes, mas não comparáveis, relacionados tanto ao crescimento dos novos canais quanto às mudanças que estão sendo implementadas na Companhia. Mais especificamente, nós temos aqui, semestre contra semestre, R\$ 21,0 milhões de despesas não comparáveis. Nós temos R\$ 6,0 milhões de custos de adequação da estrutura, outros R\$ 6,0 milhões de provisões para remuneração variável e R\$ 9,0 milhões relativos a custos adicionais vindos dos nossos canais.

Passando para a página sete, nós temos aqui a evolução do EBITDA em valor nominal, valor absoluto e margem EBITDA, que passou no semestre do valor absoluto de R\$ 76,0 milhões para R\$ 40,5 milhões; em termos de margem, 12,2% para 6,6%; e no semestre R\$ 109,9 milhões para R\$ 46,8 milhões; percentual da receita líquida, 9,6% para 4,2%.

Aqui, o principal driver é sem dúvida as vendas mais tímidas, a expansão de margem bruta não é capaz de 'offsetar' essa queda, os ganhos, as medidas implementadas de SG&A, apesar de darem também os primeiros sinais de acomodação, também não são suficientes para 'offsetar' queda que é impactada negativamente pelos novos canais também.

Na página oito, os resultados de PSF. No *chart* da esquerda, a evolução da receita líquida que cai de R\$ 195,6 milhões para R\$ 181 milhões, e o EBITDA passa de R\$ 24,0 milhões para R\$ 16,4 milhões. Do lado direito, a análise da margem de contribuição, sendo de cada grupo de produtos, com destaque para a operação Itaú

que teve uma evolução bastante favorável passando de R\$ 23,4 milhões para R\$ 27,8 milhões.

Receita e EBITDA derivados do PL, eles avançam em linha com o que aconteceu na atividade de varejo, ou seja, apresenta uma redução. Destaque para a contribuição positiva do EP e da operação do Itaú, que cresceu 19,0%. Outro destaque também, não menos importante, é a redução de 5,3% nominais dos custos e despesas da área. O processo de aculturação da base de clientes no sistema Netpoints que continua em evolução.

Indo para a página nove, nós temos uma análise da carteira do EP. Carteiras de crédito têm sido um tema recorrente no momento. Eu acho que nós temos aqui notícias importantes em relação a nossas carteiras.

Nós tivemos um maior nível de perda para esse produto, o EP, isso foi relacionado a um produto introduzido em janeiro, um produto 15 vezes, um empréstimo em 15 vezes que foi descontinuado em março exatamente por apresentar um nível de perda acima do esperado.

Após a eliminação, a carteira volta aos patamares inadimplência anteriores. Isso está provado no gráfico EFICC da esquerda, com as rolagens atuais retornando aos níveis históricos. No gráfico à direita nós temos uma indicação de que todas as novas concessões têm apresentado um nível de sucesso. Foi o indicador mais utilizado, não só bom, mas melhor do que o verificado nos anos anteriores.

Indo para a página dez, a mesma análise para despesa do PL. A carteira se apresenta saudável, mesmo com a redução das operações. Aqui um dado bastante interessante porque todos sabem quando a carteira evolui positivamente, quando ela cresce, você tem o benefício do efeito matemático, a sua inadimplência medida pelo nível de atraso cai.

Quando a sua carteira cai, a sua inadimplência sobe, pelo efeito matemático. Aqui nós tivemos um efeito bastante interessante que, apesar da queda da carteira, a inadimplência também caiu, ou seja, a carteira realmente está bastante saudável e do lado direito, a análise das novas concessões também nos mesmos níveis de anos anteriores.

Passando para a página 11, o resultado do EBITDA consolidado das duas operações, varejo e PSF, e a margem EBITDA que também tem uma redução no trimestre. Nós passamos de R\$ 100,6 milhões para R\$ 56,9 milhões, com o percentual da receita líquida de 12,4% para 7,2%. No trimestre, R\$ 203,6 milhões para R\$ 121,9 milhões. Em termos percentuais, 13,5% para 8,3%.

O que nós temos aqui é basicamente o reflexo da redução das atividades do varejo e suas consequências na operação do PL com a expansão de margem e melhoria na dinâmica do SG&A.

Aqui eu gostaria de falar a dinâmica porque, embora nesse ano nós tenhamos tido uma variação em torno de 8,2% no total, 3,9% não recorrentes, embora possa parecer ainda grande para a evolução das vendas, nós revertemos uma dinâmica muito ruim

que vem acontecendo nos últimos dois ou três anos com as vendas, muito próximo de zero, e as nossas despesas crescendo na casa de 10,0% ou 12,0% em média.

Eu acho que o mais importante aqui nesse momento é não só o número, mas a reversão da dinâmica do que vinha sendo verificado.

Na página seguinte, 12, a margem do lucro líquido que cai, vai do terreno positivo de R\$ 11,9 milhões para -R\$ 20,3 milhões no trimestre, e no semestre, R\$ 25,6 milhões para algo diametralmente oposto -R\$ 25,6 milhões no semestre. A combinação aqui é o reflexo dos resultados fracos do varejo e PSF, estrutura de capital que foi menos onerosa nesse período, mas o suficiente para compensar a queda das operações nos principais varejos de PSF.

Na página seguinte, um *chart* bastante importante para nós e para o momento que a economia passa, que é a análise da nossa geração de caixa. É um compromisso nosso desde o final do ano passado – nós trabalharemos fortemente na geração de caixa da Companhia não só neste ano, mas também nos próximos anos passa a ser um foco absoluto da Companhia.

Então tivemos, para o 2T, uma geração de R\$ 104,145 milhões, contra R\$ 729 mil apenas no ano passado e, no semestre, -R\$ 25,0 milhões, contra -R\$ 213,0 milhões no ano passado. Isso, é claro, em parte se deve à redução natural dos negócios – o impacto na carteira; você tem uma redução nos seus recebíveis, mas reflete também trabalhos importantes sendo realizados na parte dos fornecedores, principalmente os fornecedores de importados, e também nos estoques.

Ou seja, uma parte é derivada da redução dos negócios e a outra parte é derivada sim de muito trabalho e muito foco. Antes de passar para a sessão de perguntas, eu vou passar a palavra para o Marcio, nosso presidente, porque ele tem algumas considerações a fazer.

Marcio Goldfarb:

A Marisa passou, nesses últimos meses, por uma verdadeira revolução. Fizemos ajustes de estrutura, cujo montante de economia chega à casa de R\$ 110,0 milhões anuais. Redesenhamos toda a nossa estrutura organizacional com a fusão de áreas, otimização e automação de processos e uma série de outras medidas que se faziam bastante necessárias.

Implementamos um novo modelo de metas e indicadores para a Companhia de forma a aumentar a meritocracia e o foco nos resultados dos nossos times. A evolução já é percebida na qualidade dos estoques, mostrando os primeiros efeitos dessas mudanças.

Por fim, fizemos um rodízio em nossas diretorias de forma a acelerar a melhoria na operação de lojas e no desenvolvimento das coleções, cujos reflexos esperamos colher em breve sob a forma de vendas mais robustas.

Continuaremos proativamente na busca pela eliminação de lacunas na nossa operação, o que nos leva a níveis superiores de eficiência – eficiência com muita consistência.

Gostaria de passar, agora, a perguntas e respostas.

Guilherme Assis, Brasil Plural:

Boa tarde. Obrigado por pegar minha pergunta. Na verdade eu tenho duas perguntas. Eu queria entender a relação de estoques que me parece que vocês estão equacionando aqueles problemas que vimos no final do ano passado, que acabou afetando as vendas e as margens, e diminuindo já os dias de estoque.

Eu queria saber: olhando para frente, como vocês veem a dinâmica de vendas e margens, considerando o resultado que vocês têm hoje e a qualidade de estoque, dado o ambiente macro?

Eu sei que estamos em um ambiente macro bem difícil, e se vocês puderem falar um pouco de tendência, como foi o *same store sales* ao longo do 2T, como vocês estão vendo para julho, e como isso está sendo impacto pelo nível de estoque de vocês, pela coleção nas lojas. E o que vocês estão esperando de margem? É possível esperarmos esse ganho marginal de margem ao longo do 2S também? Essa é uma pergunta.

A outra pergunta é em relação aos serviços financeiros, na verdade ao empréstimo pessoal. Vocês podem falar um pouco sobre essa promoção que vocês fizeram, esse produto de 15 vezes? Vocês lançaram em janeiro, pelo que eu entendi, mas a performance não foi como esperada e por isso vocês descontinuaram?

Eu queria entender um pouco sobre o que aconteceu aí e o que devemos esperar daqui para frente, se esse produto ainda pode ter algum impacto no resultado de vocês. Essas são as perguntas. Obrigado.

Adalberto Pereira dos Santos:

Vou falar de trás para frente. Vou falar do empréstimo pessoal. É um plano mais longo que foi testado e apresentou uma performance, uma dinâmica de inadimplência negativa, talvez exatamente por ter sido introduzido neste momento mais complicado de economia e também, coincidência ou não, naquele momento existia uma restrição para a negativação de clientes.

Acreditamos até que uma coisa esteja associada à outra, mas para não correremos o risco, decidimos simplesmente descontinuar o produto e voltar para o nosso produto tradicional, que sempre performou muito bem.

A propósito – acho que é importante falar – alcançamos um nível de R\$ 200,0 milhões de carteira de EP e esse é um nível definido internamente e com a aprovação do Conselho, e nós deveremos orbitar em torno dele, um pouco mais e um pouco menos.

A mensagem é: nós não pretendemos alavancar o EBITDA da Companhia ou compensar o resultado mais fraco com novos produtos ou produtos mais arriscados nessa área de PSF. Foi um caso pontual. Está eliminado. As curvas já indicam, efetivamente, que o problema está superado.

Guilherme Assis:

Adalberto, só se eu puder explorar um pouco mais esse produto: na verdade foi lançado em janeiro deste ano, é isso?

Adalberto Pereira dos Santos:

Foi lançado um pouco antes, mas a divulgação, as campanhas mais maciças de *marketing* começaram em janeiro, e foi exatamente quando começamos a ver a deterioração na carteira. Resolvemos rapidamente descontinuar.

Guilherme Assis:

Mas a deterioração da carteira foi específica para esse produto ou foi da carteira como um todo?

Adalberto Pereira dos Santos:

Não, absolutamente neste produto. Nós conseguimos segregar, e mais intensamente na região de São Paulo, onde tivemos essa questão da vedação da negativação.

Guilherme Assis:

Mas tinha alguma diferença no *credit score* desse produto? Porque é um produto que ficou três meses sendo vendido, então não foi pela duração do plano. Deve ter sido por outras razões que a *performance* foi pior do que o esperado. Não chegou a maturar os 15 meses, não é?

Adalberto Pereira dos Santos:

Majoritariamente pela duração do plano. Em qualquer modelo matemático de risco, a possibilidade de perda é proporcionalmente e exponencialmente conectada ao *duration* da operação. Só que nesse caso foi um pouco mais do que esperávamos e resolvemos não correr o risco, principalmente em função do momento.

Guilherme Assis:

Está bem. E se vocês puderem falar um pouco sobre a expectativa de vendas e de relação estoque e margem.

Adalberto Pereira dos Santos:

Então, o estoque, efetivamente, começamos a colher os primeiros resultados dos trabalhos que estão sendo feitos. O Marcio mencionou na fala dele que nós seguimos um sistema de metas na Companhia como um todo, e é provável que em uma visita à Marisa você perceba que em todos os níveis da Companhia, talvez até nossas recepcionistas estejam preocupadas com os nossos níveis de estoque.

Todos os escalões da Companhia têm um foco importante em despesa e gestão de estoque neste momento. Eu acho que o que estamos vendo são apenas os primeiros frutos desse trabalho. Acho que é possível avançar um pouco mais, principalmente na

redução da ponta velha. Por que na redução da ponta velha? Porque se você reduzir a ponta nova você começa a ter falta de cobertura, falta de produtos novos na loja, falta de *splash*.

E aí você tem um círculo vicioso que precisa ser quebrado no nosso caso. Nós temos uma cadeia um pouco diferenciada. Nossas lojas, grande parte delas, são lojas pequenas. Algumas lojas são de 300 e poucos metros. Se você deixa seu estoque velho nessas lojas, você não tem como receber o novo. Então é extremamente importante.

Nosso sistema de logística tem que estar extremamente ajustado para que esse estoque vire rapidamente ou tenha uma solução adequada a partir do momento que ele começa a ficar velho. Por isso que eu lhe falei que passou a ser uma obsessão.

Está muito claro para nós – e eu acho que isso é mandatório em qualquer operação de varejo – que principalmente dado o tamanho das nossas lojas, a característica da nossa rede, o nosso estoque velho tem de ter foco absoluto.

Nós acreditamos que a partir do 2S possamos ter uma expansão consistente. Eu me lembro muito bem que no último *call* nós falamos dos 20 b.p. e eles acabaram se materializando. Talvez possamos pensar em um pouco mais de 20 b.p. daqui para frente, não só a partir do estoque, mas a partir também dos pequenos ajustes que estão sendo feitos na coleção e que devem ser acentuados com a vinda da Janaína.

Se eu pudesse falar um pouco da quebra do *same store* – e por isso que eu lhe falei com tanta ênfase que víamos já alguma sinalização que nós já estávamos saindo do problema da comparabilidade, e no 2S esse problema ia estar superado, nós tivemos a evolução positiva ao longo do 2T. Se você comparar o 2T com o 1T você já vai ver um negativo menos negativo, um negativo menos vermelho.

Quando você olha especificamente dentro do 2T, você vê o mesmo processo – você vê um número que vai fechando até junho – e nós já temos os números de julho fechados – e em julho deste ano já se tornou levemente positivo. Por isso é que nós acreditamos que ao longo do 2S nós já vamos voltar a falar de números positivos para o nosso *same store*.

Guilherme Assis:

Só para ficar claro, Adalberto, você está falando que o número de *same store* de julho já é positivo. É isso?

Adalberto Pereira dos Santos:

O número de *same store sales* de julho já é levemente positivo.

Guilherme Assis:

Está bem. Muito bem. Obrigado.

Robert Ford, Bank of America:

Muito obrigado. Bom dia a todos e obrigado por pegar minhas perguntas. Eu quero entender o comentário sobre os ajustes R\$ 110,0 milhões. É uma redução de despesas, melhoras que vocês esperam no *mix*, outro tipo de sinergia? Eu quero entender, por favor.

Adalberto Pereira dos Santos:

Robert, você pode repetir, por gentileza?

Robert Ford:

Sim. Quero entender o comentário sobre os ajustes nos R\$ 110,0 milhões – o que são?

Adalberto Pereira dos Santos:

Robert, the connection is not so good. Could you repeat it?

Robert Ford:

OK. I just want to understand the comment on the R\$ 110.0 million of adjustment – it was a reduction in expenses, improvements in mix, synergies, but it is a big number, right? It is a about ¼ of the SG&A. I just want to get a sense of what this relates to.

Adalberto Pereira dos Santos:

OK. I will speak in Portuguese, OK?

Robert Ford:

Sim, por favor.

Adalberto Pereira dos Santos:

A ligação está entrecortada, mas eu imagino que você tenha feito uma pergunta sobre a redução de R\$ 110,0 milhões a que o Marcio se referiu na fala dele. Esse é um número *big picture*, mas é muito simples.

Basta você pegar o SG&A da Companhia no ano passado, aplicar uma inflação timidamente de 8,0% - não precisa aplicar a inflação real; para chegar a esse número nós aplicamos a inflação de 8,0% sobre o nosso SG&A e comparamos com o que nós estamos vendo já em bases recorrentes e o que estamos vendo no nosso *budget* anual que está se materializando.

Isso dá exatamente uma diferença de R\$ 110.0 milhões e sem excluir as despesas não recorrentes relacionadas à consultoria, as despesas de ajustes de estrutura, as provisões para a remuneração variável que neste ano nós temos e não tínhamos no ano passado.

Então é uma *big picture* bastante tímida. R\$ 110,0 milhões no SG&A em bases anuais. Esse é o número.

Robert Fort:

Muito obrigado, Adalberto. E você poderia falar também sobre os novos canais, *e-commerce* e vendas diretas. Quanto tem de crescimento, rentabilidade e na estratégia que vocês têm no médio e longo prazo para os dois, por favor.

Adalberto Pereira dos Santos:

Vamos falar inicialmente do *e-commerce*. Se não me engano, é a operação mais antiga do varejo de moda brasileira. É uma operação que está bastante madura, é uma operação que tem nos dado bastante gosto. É uma operação que é premiada hoje pelas principais agências que tratam disso.

Nós temos o E-bit – somos premiados pelo E-bit nível diamante –, temos também a certificação pelo Reclame Aqui – o RA1000, que é um nível considerado muito bom na agência Reclame Aqui. É uma operação que vai muito bem. Nós esperávamos o *break-even* para esta operação em 2017 e muito provavelmente ele já deve ser alcançado neste ano, antes do final do ano.

Então é uma operação que roda redonda, é um sucesso, sem sombra de dúvida. Já responde por quase 3,0% da nossa operação. O outro canal é o canal de venda direta, que continua em fase de ajustes. Nós estamos reanalisando todo o *business case* desse canal – analisando alavancas que nos permitam antecipar o *break even*, a geração de valor e a rampa de crescimento desse produto.

Já mudamos a política comercial e estamos agora, sob a direção do Rene, fazendo uma série de mudanças na questão da distribuição. É provável que o CD seja transferido de Santa Catarina, onde está localizado, mas enfim, o *business case* foi aberto novamente para análise.

Robert Ford:

Muito obrigado.

Tobias Stingelin, Credit Suisse:

Boa tarde a todos. Adalberto, eu queria entender o processo de reestruturação, quer dizer, de R\$ 110,0 milhões, vocês fizeram uma indicação de como vocês estão rodando. Mas eu queria saber talvez um pouco mais do EBITDA também, onde vocês acham que estão nesse processo?

Vocês já implementaram 50% do que vocês queriam fazer, vocês já implementaram 80%, já implementaram 100%? Tem mais coisa para ser feita ou agora é só continuar pilotando o que já feito, limpar a base de tudo que for não-recorrente e, digamos assim, você tem um número que seria um número ajustado daqui para frente? Essa é a primeira pergunta.

A segunda, eu queria entender um pouco melhor como vocês estão vendo o ambiente competitivo. Porque nós vemos alguns competidores com nível de estoque bastante alto, começamos com ação muito promocional, todo mundo brigando pelo mesmo cliente.

Você deu a entender que *same store* foi positivo em julho, obviamente é um indicador positivo, mas como vocês estão enxergando um pouco essa questão do ambiente competitivo? De alguma maneira preocupa vocês com relação à expectativa de ganho de margem que vocês teriam? Essa é a segunda pergunta.

E a terceira eu só queria um *update* no *push and pull* de vocês, também. Deve fazer parte do processo de melhoria de logística e de redução de despesa que vocês estão falando. Obrigado.

Adalberto Pereira dos Santos:

Deixa eu te dar alguns dados gerais aqui sobre os grupos de despesa. Nós temos 14 pacotes. Você já operou a área, você sabe do que eu estou falando. Pacotes de despesa. Quando nós comparamos esse semestre com o semestre anterior, dos 14, sete já estão no campo negativo. Estão menores nominalmente do que o ano passado. Onze estão abaixo da inflação. Essa inflação mais tímida de 8,0% que eu te falei. Sendo que 4 desses estão entre os 5 grandes grupos.

Se nós pegarmos 5 grandes grupos de despesas da Companhia, você tem salário, encargos específicos, aluguéis, outras despesas de locação e você tem o marketing. Então os 5 principais grupos. Quatro desses 5 grandes grupos também já estão rodando abaixo da inflação, e quando você fala principalmente de aluguéis e outras despesas de ocupação são grupos bastante duros.

Eu diria que, do ponto de vista estrutural, grande parte do que precisava ser feito, já foi feito. Acabei de falar que nós estamos reanalisando a estrutura de distribuição da renda direta. Mas isso provavelmente não tem nenhum grande impacto. A análise agora é mais um pente fino. É aquela história de que custo e despesa é igual cabelo e unha, você tem que continuar cortando. Nós acreditamos, sim, que tenha alguma possibilidade de ganho ainda, mas mais marginal. Estrutural já foi feito.

Tobias Stingelin:

Adalberto, posso só te pedir para repetir os números, que eu não entendi um pouco? Você falou quatro grupos de despesas, pacotes. Você pode só repetir? Acho que você falou que sete estão negativos, é isso?

Adalberto Pereira dos Santos:

Sete de 14 já estão no campo negativo. Negativo contra o ano passado. Onze de 14, e é claro que com 7 no negativo, estão abaixo da inflação. Quatro dos 5 grandes grupos que compõem 80% ou 90% das principais despesas estão abaixo da inflação também.

O que continua pesando ainda é alguma coisa relacionada a meio de pagamento, mas principalmente dos grandes grupos, os demais custos de ocupação, que não precisa falar, você tem energia rodando em torno de 40%, 50% em alguns estados.

Tobias Stingelin:

Obrigado.

Adalberto Pereira dos Santos:

Falando do ambiente competitivo. A Companhia, na realidade, o que ela tem feito não é um processo promocional mais agressivo. Ela vem repetindo as ações que sempre faz na virada de estação. Tradicionalmente, ela não fez mudança de data, ela repete o mesmo ciclo. O que ela fez e, talvez esteja se beneficiando disso, foi um reposicionamento de preço em julho do ano passado. E talvez ela tenha se beneficiado do que, na realidade, tem sido visto como um ônus.

Nós temos corrido com *same store* negativo nos últimos trimestres. A princípio uma indicação negativa, mas às vezes eu até falo que, ali na frente, nós vamos olhar para trás e entender o quão benéfica foi essa mudança de estratégia tomada um ano atrás, antes das coisas começarem a piorar no cenário macro.

O que nós estamos fazendo hoje? De novo, nós não estamos absolutamente fazendo atividades promocionais mais agressivas. Nós vamos manter o mesmo posicionamento. Esse é o mandato da Janaína, manter exatamente o mesmo posicionamento.

Mas, dentro desse posicionamento, começar a trazer uma leitura maior de moda, melhorar o qualitativo da nossa coleção. Basicamente é isso que nós estamos fazendo.

Tobias Stingelin:

Está ótimo. E como vocês ficam dentro do mercado? Quer dizer, vocês falaram corretamente, eu sei que a situação piorou, mas vocês estão vendo mais agressividade do que o normal na rua?

Adalberto Pereira dos Santos:

Eu acho que o Rene, que está do meu lado, pode dar uma contribuição importante. Na medida em que ele tem passado agora com o novo mandato dele de diretor de canais, ele tem passado 99% do tempo dele em contato com o mercado. Acho que ele pode falar um pouquinho disso para você.

Rene Silva:

Boa tarde. Bom, nós temos sentido, claro, que o mercado está mais competitivo, sim. Não só do ponto de vista das redes nacionais, como dos competidores locais. A Marisa, pela nossa capilaridade, nós somos afetados pelos players locais. Então, existe um ambiente competitivo. Existe uma busca por promoções e preços.

O que nós estamos fazendo, já há três trimestres, é uma melhor construção de preços. Então, nós estamos bem posicionados nas entradas de preço de cada linha. E agora,

fortalecendo qualidade de produto, modelagem, construção de coleção para começar a tirar vantagem desse posicionamento.

As nossas viradas de coleção têm sido com bastante sucesso. Nós já conseguimos, no início da coleção de inverno, demonstrar ao longo do 2T uma melhoria. E agora nessa virada de coleção que nós realizamos já a partir de julho, com a pré-coleção no dia 15 e a coleção a partir dessa semana nas lojas, também começamos a ter os efeitos positivos.

Acreditamos que essa briga por preço deve continuar, mas acreditamos também que a Marisa está bem posicionada e tem uma capilaridade importante de pequenas, médias e grandes lojas, rua e shopping, e que isso nos permite nos aproveitarmos dos aspectos de cada região do Brasil para fazermos as nossas manobras.

Tobias Stingelin:

Está ótimo. Obrigado.

Richard Cathcart, HSBC:

Eu só queria fazer uma pergunta sobre a política de preço, porque agora você está reduzindo o preço. Eu quero saber quando esse efeito acaba, no final do 3T e começa o 4T, qual vai ser a política? Vocês vão repassar qual nível de inflação para o consumidor? Mais ainda no ano que vem, quando você tem o efeito de câmbio no preço. Obrigado.

Adalberto Pereira dos Santos:

Na verdade nós não reduzimos o preço agora. Esse efeito começou no ano passado, como eu falei, no reposicionamento que foi feito ainda em julho. E isso está sendo mantido. Daqui para frente, você necessariamente não tem uma métrica de repasse de inflação automática, isso depende muito da negociação que você consegue.

O que vai influenciar seu preço não é só o seu custo de compra lá. Tem muito a ver também com o sucesso da sua coleção. O preço final é resultado do preço que você compra mais o nível de remarcação que você aplica.

Então essa questão, além de ter um balanceamento adequado entre o 1T, o 2T e o 3T, que são, na minha conta, os mandamentos da Janaina, fazer ajustes finos no balanceamento do 1T, 2T e 3T, melhorando a oferta de moda. Você também tem de assegurar que a sua coleção vai ser bem recebida e você vai ter menos *markdown*. Isso acaba puxando o seu preço naturalmente para cima.

E tem outros componentes também que melhoram a sua margem. Conforme eu falei, eu acho que é uma redução importante o nosso custo de processamento dos importados, 30,0%, também importante a redução no nosso custo de distribuição, 18,0%, isso tudo é muito importante. É bom falar o seguinte: as pessoas estão mudando atentas à variação do USD, mas tem outros dados que podem trazer um efeito oposto ao do dólar.

Por exemplo, você pega o algodão, do ano passado para cá, caiu de US\$90 para US\$60. Então, você tem aqui um efeito extremamente importante. Você tem o efeito do petróleo, que caiu de 100 para 50, que bate no sintético. E você tem uma China muito menos aquecida, que tem oferecido negociações melhores.

Então você tem várias coisas negativas acontecendo no mercado do Brasil, mas você tem algumas alavancas que, se utilizadas adequadamente, podem ajudar a proteger a sua margem não necessariamente com aumento de preço.

Richard Cathcart:

Obrigado.

Alan Cardoso, Banco Safra:

Boa tarde a todos. Eu tenho algumas perguntas na verdade. A primeira é direcionada para Janaína. Você consegue compartilhar conosco quais são os principais focos dentro do seu mandato e o que nós podemos imaginar em termos de prazo para melhorias acontecerem? Eu imagino, por exemplo, que China é um ponto importante. Devem ter outras questões que devem ser endereçadas com certa urgência. Essa é a primeira pergunta.

Janaína Machado:

Oi, boa tarde. Bom, eu tenho uma meta de continuar que o Rene começou com a Companhia, de reposicionamento de preço, um ano atrás. O meu trabalho é dar continuidade a esse processo. Ele necessita de alguns ajustes finos, que é onde eu vou começar a atuar. Com um pouco mais de oferta de moda de coleção, um refinamento nos produtos, respeitando sempre as faixas de posicionamento de preço que foram refeitos no ano passado.

Tenho também o compromisso de melhorar a locação, a regionalização dos produtos, que nós temos um país muito grande e que necessita de um afinamento também entre eles. E há um cuidado de ter uma meta de, com o posicionamento de preço mantido, eu tenho uma meta de, até pelo meu *background*, ter um ajuste mais fino nos nossos produtos de moda e fazer ajustes que nós possamos ter um valor percebido sem ser agregado para os nossos clientes.

Alan Cardoso:

Perfeito. E quando nós pensamos em *timing* para nós vermos boa parte dessas mudanças que você vai começar fazer a aparecer na receita da Companhia, quando devemos imaginar? Uma coisa para seis meses, um ano?

Janaína Machado:

Olha, o verão está praticamente realizado. E eu estou atuando na nossa importação do próximo inverno, que começa a refletir para nós a partir dos nossos recebimentos de dezembro. Eles ainda não saíram da China, então já estamos atuando em cima deles.

E eu acredito que na nossa próxima coleção, de janeiro em diante, que é onde nós lançamos o *preview*, nós já começamos a ter algumas melhorias pontuais e, ao longo da coleção, nós vamos aprimorando, adequando e entendendo onde nós podemos melhorar a cada momento.

Alan Cardoso:

Perfeito. A minha segunda pergunta é – só explorando um pouco um ponto que foi comentado – em relação ao *same store sales* já estar positivo em julho. Corrijam-me se eu estiver errado, mas eu imaginei que a mudança de *mix* de produtos, que levou a uma queda de preço médio se deu no meio do 3T.

Então julho integralmente, ou pelo menos parcialmente, ainda estaria sendo prejudicado por essa mudança de preço médio da Companhia. Quando olhamos o *same store sales* levemente positivo, o que tem por trás disso? O volume acelerando ou de fato, mesmo com parte de julho com preço médio ainda negativo, ele acaba não afetando o trimestre como um todo? Só para termos um pouco de visibilidade para comparar de *same store*.

Adalberto Pereira dos Santos:

Você tem um pouco de preço, Alan, mas você tem claro uma base comparativa com vento de causa em função da Copa no ano passado. Basicamente, é isso.

Alan Cardoso:

Entendi. Perfeito. E a última pergunta é só explorar mais um pouco o ponto de venda direta. O e-commerce está basicamente um *break-even*, então eu imagino que essa perda de R\$ 9,0 milhões que tivemos no 2T veio de venda direta no 1T, se eu fiz a conta correta, foi alguma coisa como R\$ 7,0 milhões de perda.

Então nós tivemos uma aceleração nessa perda de venda direta. Você até comentou, Adalberto, que vocês estão reavaliando o plano estratégico de venda direta, ou fazer alguns ajustes pelo menos, então dá para compartilhar conosco se essa tendência de piora de resultados é algo que vamos continuar vendo no 2S para venda direta? E além da mudança de local do CD, o que mais dá para fazer para melhorar o resultado de venda direta?

Adalberto Pereira dos Santos:

Várias iniciativas estão sendo estudadas pela equipe da área, que está agora subordinada ao Rene. Mas, para você ter uma ideia, fruto dessas novas análises, nós já mudamos a política comercial que antes seguia a mesma política comercial de lojas.

Nós vendíamos pelo mesmo preço da loja e, hoje, já houve um descolamento. Por essa simples mudança, esse número negativo que você viu deve fechar fortemente no 2S. Ele não vai ser zero, porque senão já estaria acontecendo o *break-even*, mas ele não vai se repetir mais no 2S.

Outras medidas, como a mudança no modelo de transporte, o foco em determinadas regiões, estão sendo mudadas. A forma como você manda o catálogo para as nossas

representantes, e que tem custo altíssimo, também está sendo mudado. Ou seja, vários itens da operação estão sendo analisados e isso a cada passo que se dá, porque rola novamente o *business case* e verifica-se se são necessários novos ajustes ou não. Nesse momento, o *business case* continua em aberto.

Alan Cardoso:

Perfeito. Muito obrigado pela resposta.

Operadora:

Encerramos nesse momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de devolver a palavra ao Sr. Marcio Goldfarb para as suas considerações finais.

Marcio Goldfarb:

Eu gostaria de agradecer a todos vocês pela presença no nosso *call*. E, mais uma vez, estamos à disposição aqui no nosso escritório para o que vocês precisarem, dúvidas que vocês tiverem. Eu, minha diretoria e RI estamos à disposição de vocês. Muito obrigado.

Operadora:

O *conference call* da Marisa Lojas S.A. está encerrado. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.

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.