Gustavo Oliveira, Citigroup:

Bom dia a todos. A primeira pergunta é em relação ao seu negócio de varejo. A margem bruta teve uma queda quando comparada ao ano passado. Vocês tiveram que fazer algum *mark down* de produtos para vender e, por conta disso, ter uma melhoria no *same-store sales*? Como é que você explica o que aconteceu nas suas lojas, durante o trimestre? E também se você pudesse dar alguma expectativa de vendas para o 4T.

Túlio Queiroz:

Gustavo, na verdade é importante fazer uma análise de margem bruta olhando sempre o consolidado do grupo, que aí sim você consegue observar as vantagens do processo de integração. Quando você olha única e exclusivamente a margem da Riachuelo, ou seja, da operação de varejo isolada, a maior participação dos produtos Vale a Pena principalmente, que aumentou bastante comparando ano contra ano, gera essa redução da margem bruta só da operação do varejo.

Mas eu ressalto que o benefício da integração é expresso na margem bruta consolidada do grupo, que esse trimestre, inclusive, atingiu quase 50%. Mas, só completando a resposta, no decorrer do trimestre o período de liquidação foi normal, como historicamente ocorre, normalmente em julho, que é o período da troca da coleção, e a partir de agosto, conforme ocorreu no ano passado, já começaram a entrar as tendências da nova estação. Então o período de liquidação ocorrer em agosto foi perfeitamente dentro dos padrões que usualmente ocorrem.

Gustavo Oliveira:

Certo. Então você acredita que isso é atribuído a maior integração? Não que vocês tiveram que descontar muito mais do que o normal?

Túlio Queiroz:

Exatamente.

Gustavo Oliveira:

E como estão as expectativas de vendas agora para o trimestre? Como foi o mês de outubro em termos de *same-store sales*? Como está sendo novembro até agora?

Túlio Queiroz:

O 3T, fazendo a análise mês a mês do 3T, a gente reparou em uma dificuldade um pouco maior no final de setembro, e essa realidade se tornou ainda presente em outubro e novembro. Então, eu diria que é claro que o cenário macroeconômico é muito mais desafiador, é muito mais difícil, mas a Companhia, por ser integrada, por ter um foco em preço, por ter trabalhado bastante nos últimos dois anos a questão da composição do *mix* com mais produtos Vale a Pena, ou seja, trazendo de volta esse consumidor de baixa renda, que olha e toma a decisão também baseado com peso grande em preço, pode trazer benefícios quando você olha a aquisição de *market share* para os próximos períodos.

Mas não tenha dúvida que o cenário macro merece toda a atenção, e sentimos como eu disse uma dificuldade maior a partir do final de setembro, mas nada que comprometa o

crescimento Mesmas lojas. Existe ainda um crescimento mesmas lojas, que eu quero dizer, mas em um ritmo um pouco mais difícil.

Gustavo Oliveira:

OK. Mudando um pouco de assunto, o centro de distribuição de São Paulo, vocês concluíram a automação. Qual é a expectativa para melhoria de gestão de estoque, ou mesmo assertividade nas vendas? Como vocês enxergam todos esses investimentos que vocês fizeram? Quais as melhorias que já está trazendo para o negócio agora?

Túlio Queiroz:

O projeto foi concluído agora no final de setembro, então a partir de outubro eu diria que foi um mês de transição, ou seja, foi um mês em que nós saímos daquele projeto piloto das 17 lojas que estavam abastecendo somente a região próxima a São Paulo, e expandimos para todas as 65 lojas abastecidas pelo CD.

Então outubro eu ainda diria que foi um mês de transição em função desse aumento da capacidade do sistema novo. Mas nossas expectativas se baseiam muito nos valores que computamos no decorrer de todo o projeto piloto, com essas 17 lojas. Reportamos nos últimos trimestres uma evolução mesmas lojas desse grupo, 17 lojas, em média 20% superior à média do Grupo. Isso mostra os benefícios de um sistema, um centro de distribuição que prioriza, prepara a Companhia para um sistema de automação comercial, que já foi adquirido e deve ser implementado no decorrer de 2009.

Eu acho que existem, em cima desse projeto, duas fases de benefícios bastante significativas. A primeira é a transição, a saída de um CD totalmente manual para um sistema completamente mais automatizado, com transportador aéreo, isso já traz benefícios imediatos, onde você começa a trabalhar com um pulmão de armazenagem, enviando exatamente o que a loja precisa.

E uma segunda fase, ainda mais importante, ainda está por vir, que são os benefícios de um sistema automatizado de gestão comercial. Já adquirimos junto a Oracle um sistema desse porte, e aí sim, trabalhando a implementação desse sistema, junto com um CD automatizado, passará a trazer para a Companhia todos os benefícios de uma gestão por ciclo de vida de produto, ou seja, acompanhando cada item de produto no decorrer do seu ciclo de vida, em cada uma das lojas.

Então o grande benefício eu diria que percebemos já com esse aumento da quantidade de lojas sendo abastecido pelo CD automatizado, e em uma segunda etapa, tendo a implementação de um sistema de automação comercial.

Gustavo Oliveira:

OK. Obrigado.

Cristina Sarian, NEO investimentos:

Bom dia a todos. Eu queria saber se vocês fizeram alguma mudança na política de crédito agora, para encarar esse cenário mais adverso no 4T, mudança em prazo de parcelamento e taxa de juros. Obrigada.

Túlio Queiroz:

Bom dia. É importante analisar um pouco essa questão da política de crédito desde o início deste ano. Nós começamos o ano de 2008 já adotando uma política de crédito mais restritiva, ou seja, priorizando, dando uma ênfase nos nossos melhores clientes e sendo mais seletivos na concessão de crédito. Isso também foi presente para as operações de empréstimo pessoal, trimestre a trimestre, nós passamos a reportar uma redução da carteira, ou seja, uma redução gradual.

É claro que a modificação no cenário macro ocorrida nas últimas semanas trouxe uma atenção redobrada para esse assunto. No início de julho, ainda no 3T, a gente já havia aumentado as taxas de juros para as operações de vendas com juros de 1,9% para 5,9% ao mês, e agora sim, a partir de outubro nós paramos com as operações de vendas com juros com período de carência. Ou seja, mantivemos o 0+5, mantivemos o 0+8, mas acabamos com o período de carência, que podia chegar, em alguns casos, até 100 dias.

Além disso, a taxa de juros também foram revistas. Saímos de 5,9% ao mês para 6,9%.

Cristina Sarian:

Agora em outubro?

Túlio Queiroz:

Agora, a partir de outubro, 4T.

Cristina Sarian:

Está ótimo. Obrigada.

Wagner Salaverry, Banco Geração Futuro:

Bom dia, Túlio. Minha pergunta vai ao sentido da margem bruta. A gente viu uma melhora em termos de margem bruta consolidada significativa no trimestre. Eu queria ter uma idéia de quanto essa melhora é sustentável já para o 4T e para os trimestres seguintes. E também, relacionando diretamente essa questão, qual é o patamar que a gente vai ter de vendas da Guararapes direcionadas para a Riachuelo, veremos um incremento ainda maior no 4T desse percentual que tivemos no 3T?

Túlio Queiroz:

Bom dia, Wagner. Realmente, nesse 3T a margem bruta apresentou uma evolução bastante significativa, de 3 p.p., atingindo quase 50%. Eu diria que isso é reflexo de todo o trabalho de integração que vem sendo feito, principalmente no decorrer dos últimos dois anos.

Cada vez mais os produtos Guararapes participam das vendas da Riachuelo; neste 3T, olhando em termos de volume financeiro, 48% da venda da Riachuelo foi composta por produtos Guararapes, e quando falamos de produtos Guararapes, falamos tanto dos Vale a Pena, que são os produtos mais básicos, com grande competitividade de preços e diferencial de custo principalmente, mas também de elementos de moda, que estão sendo muito trabalhados. Aumentamos de forma bastante significativa a capacidade da Guararapes de produzir moda feminina, produzir moda infantil, então aquele elemento de

margem dos produtos modais que ficavam nos nossos fornecedores estão cada vez mais sendo incorporados para dentro do Grupo.

É claro que em um cenário mais controverso, onde eventualmente pequenos fornecedores podem ficar pouco capitalizados, a Companhia traz também um diferencial adicional nesse quesito.

Então eu diria que esse patamar de margem bruta é perfeitamente aplicável para os próximos trimestres, porque é um patamar gerado por uma maior integração entre Guararapes e Riachuelo, que passa agora a fluir de forma mais natural. Vocês acompanharam que em 2007 passamos por uma transição bastante acentuada, isso gerou no decorrer de 2007 alguns problemas de *mix*; entramos em 2008 com um *mix* muito mais variado, e agora é claro que ainda existem alguns ajustes finos a fazer, mas a tendência é que esse patamar de margem se mantenha e venha melhorando, de acordo com esses ajustes finos que ainda restam ser feitos.

A outra parte da pergunta, referente a quanto da produção da Guararapes foi destinada a Riachuelo. Eu diria que já a partir do final de setembro, e no decorrer de todo esse mês de outubro, 100% da produção da Guararapes já está sendo direcionada para a Riachuelo. Isso representa, aproximadamente, 270.000 peças por dia sendo produzidas para a Riachuelo, e isso engloba produtos modais, produtos básicos, cada vez mais a gama de produtos Guararapes se espalha aí pela necessidade da Riachuelo.

Wagner Salaverry:

Então a gente tem a Guararapes hoje produzindo essencialmente para a Riachuelo, é isso?

Túlio Queiroz:

Única e exclusivamente para a Riachuelo.

Wagner Salaverry:

OK. Outra questão, Túlio, com relação à abertura de lojas. Você mencionou que a partir do final de setembro e outubro, e também novembro, o cenário está um pouco mais difícil. Já tem uma expectativa atualizada de abertura de lojas para 2009? O que vocês estão vendo?

E também, especificamente agora no 4T, dá para pensar que esse cenário mais difícil pode levar a uma postergação das vendas para o mês de dezembro pelos consumidores? E como vocês estão vendo também a questão de vocês terem um posicionamento de produtos com ticket menor do que os principais concorrentes, o quanto isso pode beneficiar vocês nesse trimestre?

Túlio Queiroz:

Wagner é claro que nesse cenário atual mais difícil é importantíssimo ficar atento, principalmente nas decisões que envolvem problemas de expansão, que necessitam aí de um investimento, um volume de investimento importante. Mas a nossa idéia de investimento, principalmente abertura de lojas para o ano que vem, continua a mesma. A idéia da Companhia é inaugurar no ano que vem entre 10 e 15 lojas. Isso não mudou em

função desse cenário mais difícil, até porque todo planejamento e todo objetivos e os traços estratégicos são pensados no longo prazo.

É claro que só um cenário dificílimo, algo realmente muito difícil que faria com que a gente mudasse essa expectativa de investimentos para os próximos trimestres, para o próximo ano, em relação à abertura de loja nova. Eu diria que a abertura de loja nova é prioridade de investimento da Companhia, então por enquanto nós estamos confortáveis com a idéia de abrir entre 10 e 15 unidades para o ano que vem.

Outra parte da sua pergunta é em relação à questão do ticket médio. Eu acho que o fato da Companhia ter um posicionamento de mercado, principalmente depois de todos esses desenvolvimentos no *mix* de Vale a Pena, o Vale a Pena hoje não é mais só aquele produto básico, exclusivamente básico. O Vale a Pena também traz elementos de moda, claro que elementos mais simples de moda, mas ele já compete com alguns elementos de moda, trazendo o consumidor que é atraído por um produto que chega a R$9 nas lojas, em alguns casos.

Então sem dúvida alguma, em um cenário de crédito mais difícil, de dificuldade econômica muito mais desafiadora, acreditamos que o consumidor cada vez mais vai levar a questão do preço a sério na decisão de consumo. É claro que o cenário é mais difícil para todos nós, mas sem dúvida alguma acreditamos no potencial enorme de ganho de *market share* em função de uma estratégia que envolve integração, ou seja, com uma estrutura de custos amplamente competitiva, com uma estratégia pouco dependente de produtos importados, isso é muito importante, e também com um ticket médio mais reduzido. Então, acho que tem tudo aí para haver um ganho importante de *market share.*

A segunda pergunta que você me fez, eu não entendi direito, se poderia haver uma migração das vendas de novembro para dezembro? Você pode refazê-la, por favor?

Wagner Salaverry:

Basicamente, em função desse cenário mais difícil, se vocês estão imaginando que os consumidores podem atrasar um pouco as compras e ter uma concentração ainda maior do que normalmente tem no mês de dezembro, nesse 4T.

Túlio Queiroz:

É natural que em um cenário mais difícil, Wagner, haja uma retração. É importante lembrar, vocês são especialistas nisso, mas a questão do consumo está diretamente relacionada com o índice de confiança dos consumidores. Quando começa a ter sinais de mudança de cenário nessa confiança, a gente está vendo, por exemplo, as montadoras aplicarem férias coletivas, isso gera uma desaceleração, por exemplo, na indústria de autopeças; a gente vê a indústria de construção civil também diminuindo o ritmo. Isso são apenas alguns exemplos que geram uma alteração no perfil de confiança do consumidor, e sem dúvida alguma é expressado na decisão de compra de vestuário.

Mas concordo com você, é natural que no momento de maior apreensão, esses potenciais de consumo sejam talvez postergados, e o consumidor esteja talvez esperando para voltar com mais força às compras na principal data comemorativa do ano, que é o Natal.

Wagner Salaverry:

OK. Obrigado.

Ricardo Fernandez, Itaú:

Bom dia, Túlio. Primeira pergunta é relacionada aos custos. Eu vejo aqui que é uma tendência que você já mostrou desde o ano passado, vendas G&A crescendo mais rápido que vendas consolidadas. Queria ter uma idéia se em 2009 você acha que isso vai continuar, ou se você tem um alvo de que vai começar a ganhar alguma escala? E ter alguma noção se poderíamos voltar para patamares de 2006 e 2007 em termos de margem EBITDA consolidada, bruta, ou G&A com porcentagem de vendas. Só queria obter uma indicação para 2009 nesse sentido.

Túlio Queiroz:

Ricardo, você tem razão. Primeiro vamos fazer uma análise do G&A. Realmente, a partir do 4T07 a gente passou a apresentar uma evolução de G&A na casa dos 30% ano contra ano. Isso ocorreu principalmente em função de uma adequação de uma estrutura operacional visando o crescimento não só deste ano, como o crescimento do plano de expansão que já havia começado em 2006 e ainda deve ser mantido, se acentuar, inclusive, a partir do ano que vem.

Então, na verdade foi uma reestruturação das áreas de suporte administrativas para compor aí esse crescimento orgânico da Companhia. Isso também já excluindo a questão da depreciação, que é natural ser mais presente, visto o aumento dos ativos imobilizados.

Olhando despesas de vendas, aí a questão é um pouco diferente. É natural, em um processo onde você sai, a partir de 2006 retomamos
de forma muito mais acentuada a reabertura de lojas. Abrimos nove lojas em 2006, sete lojas em 2007, voltamos com nove em 2008, além de uma série de remodelações.

Isso é claro que gera uma área de vendas em maturação, então a relação entre despesas de vendas e receita é natural que fique mais pesada, até que essa área se mature. Mas não há dúvida que, principalmente na questão do G&A, a partir desse 4T já veremo uma estabilização nesse ritmo de evolução, podendo partir, junto com essa maturação das áreas de vendas, um equilíbrio maior dessas duas contas para os próximos trimestres.

Em relação à margem EBITDA, é claro que na hora que essas evoluções, tanto do G&A como das despesas de vendas se equilibrarem, elas passam a contribuir de forma positiva para a margem EBITDA. Não podemos esquecer que a margem EBITDA ainda será comprometida em função dessa alteração contábil das receitas financeiras na Midway Financeira. Na Riachuelo, toda apropriação de receita financeira era realizada no momento da venda, isso ocorreu durante todo o ano de 2007 e até agora, até o final de julho desse ano. Com essa alteração, a gente passa a apropriar receita financeira no decorrer do contrato. Então na hora que você comparar ano contra ano é natural que haja uma redução de margem EBITDA em função desse elemento.

Ricardo Fernandez:

Está bom. Outra pergunta, não sei se tem alguém da família, talvez o Flávio, na linha, mas dado o valor da Empresa hoje, estou calculando aqui R$1,1 bilhão, e o *free float* está na faixa de 20%, você não acha que tem sentido olhar um *share buyback,* ou

efetivamente fazer uma recompra da Empresa, dado o *valuation* em que está, a baixa liquidez, menos de R$1 milhão por dia, com sorte. Não estão discutindo alguma coisa, fazer alguma mudança para aproveitar o baixo preço?

Túlio Queiroz:

Ricardo, é importante entender o que aconteceu no decorrer dos últimos meses com a estrutura societária. Se você observar, os controladores, na pessoa física aumentaram a participação de 78% para os atuais 82%, ou seja, houve uma aquisição de 4% da Companhia pela figura dos controladores na pessoa física. A idéia de não optar por fazer uma recompra utilizando o caixa da Companhia é exatamente o plano de expansão previsto para os próximos períodos e para este ano, principalmente agora, em um cenário onde é importante estar com o caixa abastecido para manter o plano de crescimento orgânico para os próximos períodos.

Mas não há dúvidas que no decorrer de todo o caminho, você mencionou que atualmente a Companhia está valendo perto de R$1 bilhão, se você observar a compra, o aumento de participação por parte dos controladores, ela ocorreu no decorrer de todo esse caminho, ou seja, não é agora que está valendo R$1 bilhão que foi decidido aumentar. Os controladores já vêm apostando mais na Companhia no decorrer desses últimos meses, sinalizando a total confiança no desempenho dos próximos períodos.

Ricardo Fernandez:

O problema aqui é que é que se você compra aos poucos, você está reduzindo a liquidez e afastando mais o potencial de investidores institucionais poderem comprar a Empresa, se as coisas estão tão melhores. Então, essa compra deles mesmos na verdade é ruim. Você não ajuda, em termos de valor por ação, você não ajuda em termos de dividendos por ação, porque você não está retirando o número de ações do mercado.

Seria muito mais bem vindo para o mercado simplesmente dizer “olha, vamos pegar R$200 milhões do nosso dinheiro, R$300 milhões, e comprar esta Empresa a um pequeno prêmio, depois voltar, no futuro”. Mas essa recompra deles, pessoa física, acho que, na verdade, é contra-produtivo, porque está matando liquidez.

Você nada pode responder sobre isso, mas é minha observação.

Túlio Queiroz:

Ricardo, essa questão da liquidez, só para completar a sua observação, é algo bastante discutido aqui na Companhia, isso foi um dos motivos, inclusive, para os controladores pararem no patamar dos atuais 82%. Claro que o nível de liquidez que você mencionou realmente está reduzido, é importante voltar gradualmente, mas acredito que será algo natural para os próximos períodos. Vamos aguardar.

Ricardo Fernandez:

Tudo bem. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Túlio Queiroz, Gerente de Relações com Investidores, para suas considerações finais.

Túlio Queiroz:

Gostaria de agradecer mais uma vez a todos os participantes, e dizer que toda a equipe continua à disposição através do e-mail ri@riachuelo.com.br.

Obrigado, tenham todos um bom dia.

Operadora:

A teleconferência da Guararapes Riachuelo está encerrada. Agradecemos a participação de todos. 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."