

Eric Guedes, Banco Safra:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, na verdade. A primeira é em relação ao plano agressivo de 40 lojas para 2012 e 2013. Eu queria que vocês falassem um pouco mais sobre como a Empresa vem se preparando para isso, para mitigar o máximo possível os riscos de execução, desde a parte de achar sites adequados até a questão logística, a questão de mão-de-obra, tanto em termos de loja, de treinamento, como também no âmbito gerencial. Esta seria a primeira pergunta. E também se vocês pudessem passar um pouco do *breakdown* por formato, o que seria a Riachuelo Feminina em termos de número de lojas, Compactas, ou lojas dentro do formato tradicional.

E a minha segunda pergunta seria em relação a essa expansão de margem bruta muito forte que a Empresa entregou, que em parte foi certamente ajudada por um *mix* maior de importados, e por outro lado acho que pode ter a ver também com política de preço, política comercial que a Empresa vem adotando. Quando olhamos o *same-store sales* da Empresa, mesmo expurgando o efeito das lojas reformadas, ainda sim foi um pouco aquém da indústria, de outros competidores. Por outro lado, esse ganho de margem foi bem razoável. Então, até que ponto vocês estão interferindo, uma política de preço talvez com uma margem um pouco mais alta, abdicando um pouco de vendas? Isso é uma política que vamos ver daqui para frente? Se vocês puderem comentar dentro deste contexto, qual a recorrência dessa margem bruta que podemos esperar? Obrigado.

Tulio Queiroz:

Bom dia, Eric. Em relação à sua primeira pergunta, com relação à quantidade de lojas, realmente a Companhia vem acelerando nos últimos anos a quantidade de lojas inauguradas. Nos últimos três, quatro anos, a Companhia inaugurou de seis a nove lojas por ano. No ano passado aceleramos bastante esse ritmo, passando para 16; este ano com 22 e aí sim, para 2012, 2013 um ritmo bem mais forte, com 40 lojas.

É claro que internamente existe toda uma preparação, desde a sua área de engenharia até a área de expansão, no desenvolvimento do processo de relacionamento com os empreendedores, e até todo o processo de análise de viabilidade. Uma vez que se decide abrir 40 lojas, uma série de projetos que foram analisados para gerar essas 40 elegíveis.

Por trás disso tem todo um trabalho de análise, de ranking de geração de valor para que esses projetos sejam escolhidos da melhor maneira possível. Em relação a treinamento e expansão, é claro que é um desafio enorme. O ritmo de crescimento não só do nosso setor, como de outros setores dentro do varejo está muito forte e você encontra uma série de desafios, desde a contratação de mão-de-obra para a própria construção das lojas, até a parte de recrutamento de novos talentos, uma aceleração grande no ritmo de programas de *trainee* para preparar futuros gestores para essas novas operações. Ou seja, todos os elementos cruciais da Companhia, sem dúvida, estão por trás desse ritmo mais acelerado de abertura de lojas.

Mas acredito que no decorrer desses anos, gradualmente a Companhia já foi se preparando e agora realmente é só uma questão de acelerar o ritmo um pouco mais forte para 2012 e 2013. Você mencionou a questão dos formatos. Até 2013 a grande quantidade, a grande maioria dos formatos presentes nessas 40 lojas vão estar baseados no nosso formato original, ou seja, um formato de loja 5 estrelas, que

sabemos operar muito bem, uma loja que tem em média 2.500 m² de área de vendas. Mas é claro que em 2012 já começam a aparecer, com um pouco mais de frequência, tanto as lojas compactas que nós já possuímos, as lojas de aproximadamente 1.500 m². E a grande novidade já para 2012, claro é apenas a primeira loja, do formato Feminino. Aí sim estamos falando de uma operação entorno de 800 m², focada exclusivamente no público feminino. Uma oportunidade onde você pode explorar mercados bastante maduros, onde dificilmente seria possível em uma área, por exemplo, de 2.000 ou 2.500 m² de área de venda. Aí faz todo sentido trabalhar com um formato menor, com aquilo que você tem de melhor. Ou seja, são os produtos de maior margem, com maior quantidade de apelo de moda, trazendo consequentemente uma geração de EBITDA por m² bastante forte.

Entrando na sua segunda pergunta, vou falar primeiramente sobre a questão da margem bruta, e na sequência eu passo para o Flavio para falar um pouco sobre o desempenho dos *same-store sales*. Realmente esse trimestre a expansão de margem foi muito forte. Na verdade é uma consequência de tudo aquilo que a Companhia vem comunicando nos últimos períodos. É um desenvolvimento cada vez mais afinado entre indústria e varejo.

Hoje a Guararapes está totalmente preparada para atender a real necessidade da Riachuelo, com um desenvolvimento de uma variedade enorme de produtos. São mais de 10 mil modelos por ano desenvolvidos pela indústria, com muito mais valor agregado, com muito mais direcionamento de moda.

É verdade também que a Companhia aumentou a participação de importados. Desde o início do ano nós estamos com escritório da Companhia em Xangai e a ideia realmente é passar a importar uma quantidade maior, dando prioridade inclusive para os produtos de uma linha mais básica. Ou seja, explorar os dois elos com o que tem de melhor. Puxar o básico, cada vez mais básico da China, e abrir capacidade de produção para o modelo integrado onde faz sentido desenvolver tudo que aqui são atributos de moda perto do seu consumidor, e consequentemente você ganha *lead time*.

Então, na verdade, uma combinação desses fatores vem gerando uma expansão de margem bruta consistente nos últimos períodos, e na verdade, o importado veio do início deste ano para cá com uma quantidade maior. Até o ano passado, nós éramos sem dúvida, o *peer* com a menor participação de importado no mercado. E já vínhamos evoluindo, ano após ano, na margem de mercadorias.

Só para citar alguns números, de 2006 para cá, nós já passamos uma margem bruta de mercadorias de 46%, encerramos o ano de 2010 com 52,5% e agora estamos, nesse 1S com o ritmo apresentado. Ou seja, é um aumento de margem bruta sem dúvida alguma, consistente, e muito baseado no desenvolvimento do modelo integrado entre varejo e indústria.

Passo agora a palavra para o Flavio falar um pouco sobre a questão do desempenho loja a loja.

Flavio Rocha:

Bom dia, Erick. Quero, em primeiro lugar, agradecer a sua nota sobre o nosso resultado, palavras estimulantes, agradecer a recomendação. E eu pedi a palavra ao Tulio para tocar neste ponto que tem sido apontado em todas as análises e relatórios

como ponto de atenção da nossa empresa, sempre ressaltando a evolução contínua de margem e de performance da Empresa como um todo.

O Tulio inaugurou uma análise interessante já há vários trimestre, destacando a diferença de performance das lojas em função da sua idade. Isso é a mais legítima expressão da verdade. Para dizer a mesma coisa com palavras diferentes, eu vou usar uma analogia aeronáutica. O que diferencia velocidade de ascensão, a velocidade de subida de um avião não é se ele é da GOL ou da TAM, é muito mais se ele acabou de decolar ou se ele está em voo de cruzeiro.

A fatia de lojas, não só da Riachuelo, isso é universal para todo o varejo, que mais rapidamente crescem são aquelas lojas que acabaram de decolar. Tipicamente a de 1 ano até 36 meses. São essas lojas que dão a maior contribuição para o *same-store sales*.

No nosso caso, o Flavio Amadeus, Diretor de Operações, estava ontem me mostrando na nossa viagem, um levantamento que ele fez, ao longo dos últimos três ou quatro trimestres, esse grupo de lojas contribui para o *same-store sales* a uma razão de 10 p.p. a mais. Quer dizer, nesse trimestre onde tivemos 7% de crescimento loja a loja, essas lojas que estão em voo ascendentes, que acabaram de decolar, estão contribuindo com 17%. Infelizmente essa fatia ainda é pouco representativa no nosso *mix*. Está em torno de 15% porque é a nossa cultura, que mencionou a aceleração das inaugurações, está se dando apenas agora. Nós tivemos investimentos pesados nesse esforço de integração ao longo da cadeia, que retardaram um pouco essa aceleração da expansão física.

Mas como foi mencionado, são 22 lojas este ano, que será um novo recorde. O ano que vem já com 40 datas marcadas, e deve permanecer neste patamar. Isso quer dizer que este universo de lojas que têm pouca representatividade do nosso *mix* total, em torno de 15%, logo estará representando algo em torno 50%. É isso que muda drasticamente o *same-store sales*.

O *same-store sales* é uma grande média das lojas que estão em voo de cruzeiro e das que estão decolando. Então, uma comparação justa será realmente o nosso *same-store sales* do fim de 2012, começo de 2013, quando as lojas em voo ascensional que ainda não atingiram o voo de cruzeiro, serão majoritárias, com os números que nós estamos vendo hoje dos dias em geral. Números muito relevantes, significativos de *same-store sales*, mas impulsionados por uma onda de inaugurações muito fortes do ano passado e retrasado.

Mas acho que nós não teremos que esperar esse tempo todo para ver mudanças no *same-store sales* porque tem outros fatores. O próprio amadurecimento do formato integrado começa aflorar. Um fator que também escondeu um ou dois pontos do *same-store sales* foi o *mix* de produtos entre lojas. O nosso modelo de negócios é uma combinação de dois negócios diferentes, embora muito sinérgicos: a venda de básicos e a venda de produtos modais. Básicos se caracterizam por grandes volumes, pequenas margens e alto giro. E os modais são aqueles itens de muito maior valor agregado, embora com giro menor.

Ao longo desse semestre, e para essa mudança colaborou muito a inauguração do nosso escritório em Xangai, nos mostrou uma nova direção que eu acho muito acertada. Também inclusive de mudanças macroeconômicas que aconteceram, da realidade cambial, da crescente competitividade do produto asiático.

Ao longo da nossa história, nós tivemos um fornecedor extremamente eficiente, extremamente competente para produtos básico, que sempre foi a Guararapes. Pela sua escala, pelo seu porte, pela sua tecnologia, incentivos fiscais. Realmente durante muito tempo nos garantiu folgadoamente a liderança em custos. Isso mudou de algum tempo para cá com o aumento do custo Brasil, a nova realidade cambial, mas ao mesmo tempo se descortinou diante da Guararapes um novo horizonte que permite um aproveitamento muito mais eficiente, muito mais vantajoso para a Empresa da capacidade produtiva da Guararapes.

A utilização da Guararapes com produtos modais. Os básicos estão migrando para o fornecimento externo. Já começam a chegar e vão se intensificar mais para o fim do ano, os primeiros contêineres com produtos visando atender as linhas de combate, as linhas de preços mais baixos. Isso liberou a capacidade produtiva da Guararapes para que ela nos dê o que tem de mais precioso nesse novo modelo de negócio, que é um *lead time* extremamente curto.

A redução de *lead time* da Guararapes nesses últimos dois ano foi realmente assustadora. Ela era da ordem de quatro meses e agora, existem algumas pequenas unidades de produção onde já estamos experimentando novos modelos de *slim manufacturing* e outras técnicas, que estão chegando a seis dias de *lead time*. Então seria um desperdício utilizar essa coisa tão preciosa como esse *lead time* extremamente curto que nos permite repor os campeões de vendas, que nos permite uma agilidade que não está ao alcance dos *players* não-integrados, produzindo básico. Os básicos são previsíveis, têm históricos de vendas, e contribuem com pouco na margem.

Então, nessa transição de levar o suprimento de básicos da Guararapes, fazendo-a focar em produtos de maior valor agregado – isso está demonstrado no relatório, com praticamente a mesma produção e 25% de crescimento da Guararapes – significa produzir menos básicos e mais *fashion*, e transferir isso para a China com preços ainda mais competitivos e margens muito maiores.

Como o básico era fornecido por um fornecedor, a Guararapes no caso, que tinha um *lead time* muito curto, e agora migra para a China com um *lead time* maior, durante esse 1T tivemos a nossa pirâmide de preços transformada em um losango, vamos dizer assim. Houve uma redução da oferta das pontas baixas de preço. Mas essa foi uma opção consciente.

Qualquer um teria tomado a mesma decisão de utilizar a capacidade de produção da Guararapes com itens de maior valor agregado, tirando proveito do crescimento da marca, da crescente autoridade da marca Riachuelo como proponente de moda.

Os preços médios constatam isso também. Nós temos departamentos que nos últimos dois anos cresceram 40% o preço médio. Isso não é uma mudança de foco, nem uma mudança de perfil de cliente, é apenas temporariamente um emagrecimento dos itens de mais volume mas que propiciam menos margem, que são os básicos, e um crescimento forte, significativo dos itens de moda.

Mas esses 2 ou 3 pontos que essa menor oferta de básicos implicou, eu tenho certeza que na chegada dos primeiros contêineres de produtos básicos, como as T-shirt de R\$9,90, de R\$11,90, das pólôs de R\$15,90, de R\$19,90, nos volumes que a Guararapes nos proporcionava, rapidamente trará a reconquista desse cliente, os

cherry pickers, quer dizer, os caçadores de preços, de oportunidades, que é um cliente tipicamente muito volúvel e volátil.

Então, acho que são esses dois fatores que dão a impressão de um *same-store sales* abaixo da média, mas que são consequência de uma coisa episódica que deve se recuperar a curto prazo. Bom, esta era a consideração com relação ao *same-store sales*.

Erick Guedes:

Só uma dúvida rápida, voltando à questão da margem bruta. Vimos o aumento de 3,2 p.p. ano contra ano na parte das mercadorias, daria para vocês abrirem uma ordem de grandeza pelo menos, quanto disso vem do *mix* de importados maior? Quer dizer, é 1 p.p., 2 p.p.?

Flavio Rocha:

Olha, muito pouco. O efeito do importado ainda irá desabrochar. É recente a ação do importado, ela vai desabrochar ainda um pouco para frente. A participação dos importados ainda está muito parecida com o que era no ano passado, e a inauguração do escritório de Xangai ainda é muito recente, e a partir daí que o importado cresce.

Nós podemos atribuir realmente esse crescimento de margem a uma alocação mais assertiva dos estoques, ao fato de termos um novo modelo logístico, de conseguirmos colocar na loja uma imensa variedade. Ninguém tem a variedade que a Guararapes consegue nos proporcionar em termos de produto, de padronagem, de modelos, de cores.

Com isso houve um impacto muito significativos em demarcações. Eu diria que a redução de demarcações, a redução do IMA – índice de mercadoria antiga – que tem caído pela metade, chegando até a um terço do que era, quer dizer, um percentual de mercadoria com mais de 120 dias na loja. Isso tem um impacto imediato na margem. Eu acho que são esses os fatores sustentáveis que representaram esse aumento de margem.

Erick Guedes:

OK, Flavio e Tulio. Muito obrigado pelas respostas.

Guilherme Assis, Raymond James:

Bom dia a todos. Tenho algumas perguntas. A primeira é em relação ainda a essa questão dos importados. A minha pergunta é a seguinte, quanto representa hoje, das mercadorias que vocês vendem, e quanto vocês acham que pode chegar quando vocês tiverem recebido toda a coleção e com o escritório funcionando a pleno vapor lá na China? Esta é uma pergunta.

A segunda pergunta, eu queria entender um pouco mais sobre esse novo modelo de loja, quando vocês pretendem inaugurar, como vai ser o *roll-out*, se vocês esperam que a produtividade, por exemplo venda por m², seja parecida com as lojas que vocês têm, se deve ter algum efeito de rentabilidade, de ROIC sobre a Companhia. Como vocês estão vendo e como vão avaliar isso?

E a última pergunta é em relação a esse novo financiamento com o BNDS. Queria saber se ele é suficiente para financiar todo esse plano de expansão da Companhia. É isso. Obrigado.

Tulio Queiroz:

Guilherme, bom dia. O nosso negócio, como o Flavio bem explorou, sem dúvida alguma tem como principal vertente tirar proveito desse modelo integrado. Então é natural que mesmo acelerando essa participação de importados, como aqui mencionamos, é bem provável que a Companhia ainda fique aí como o *player* que menos tem participação de importados no *mix*.

Até o ano passado, nossa série histórica, a Companhia tinha 9% de participação de importados nas vendas. Esse começo de ano a projeção, pelo menos dos volumes até agora, tende um pouco a cima disso, ente 10% e 11%. É claro que a participação no período de inverno é maior, assim como todos os demais *players*.

Então, o que esperamos para este ano, uma vez que o escritório foi aberto agora no começo do ano, é um leve aumento desse número, ficando um pouco acima desses 10% de participação de importados. O que para nós representa um aumento em torno de 20% de crescimento.

Guilherme Assis:

Tulio, falando com os concorrentes, estão dizendo que pode chegar a 30%. Eu entendo que o modelo de vocês integrado é diferente, mas você acha que pode ir além desses 10%, 11%, 12%, ficar mais próximo ou não por causa desse modelo?

Tulio Queiroz:

Como eu mencionei, como abrimos o escritório em Xangai agora, a ideia, sem dúvida alguma é fazer toda a ponte de relacionamento, de pesquisa e de busca de fornecedores na Ásia como um todo para aumentar essa participação.

E a participação de importados, não só de produtos finais, como também a busca de matérias-primas para a indústria. Então, sem dúvida alguma a ideia da Companhia é acelerar, internamente trabalhamos para tentar chegar próximo de 15%, mas é claro que é uma curva que vai acelerando. Nós acabamos de inaugurar o escritório em Xangai, então é algo que estamos buscando. Não sei se daria para fechar o ano inteiro em 15%, mas a ideia é chegar lá no final do ano com um patamar próximo disso.

Agora o patamar de 30%, pelo menos me parece em uma primeira leitura um pouco forte para o nosso modelo de negócio, mas é claro que as possibilidades dentro do cenário econômico e do desempenho da Companhia é que vão ditar efetivamente esse rumo.

Entrando na sua segunda pergunta, com relação aos novos formatos de lojas, vou falar um pouco sobre o formato compacto, que é esse formato de 1500 m², e também desse formato Feminino. O formato compacto de 1.500 m² é um formato que a gente já conhece, já tem algumas lojas em operação, já sabemos operar. A ideia desse formato é ir por dois caminhos. Um de ganhar capilaridade, ou seja, de entrar em

mercados com menor quantidade de habitantes, e dessa forma cortando o *mix* na horizontal e ganha capilaridade, performando muito bem.

Outro atributo desse mesmo formato é entrar em mercados mais maduros, onde é difícil encontrar uma área de 2.500 m², por exemplo. Assim você acaba trabalhando com 1.500 m², priorizando os departamentos mais fortes. Muitas vezes deixando o cama, mesa e banho de lado.

O formato Feminino acaba sendo até um desenvolvimento, um aprimoramento desses formatos. Existem hoje mercados extremamente maduros com altíssimo potencial, mas é muito complicado encontrar áreas muito grandes. Então a ideia é exatamente essa, criar um formato baseado no modelo Feminino, ou seja, expondo todo o departamento feminino como toda a amplitude de lingerie, calçados e acessórios, para buscar uma operação e um EBITDA por m² interessante.

Nos estudos que fizemos, nas modelagens que montamos internamente, sem dúvida nenhuma o modelo Feminino é um modelo extremamente rentável e muito atraente. É claro que existe um custo de ocupação por m² muito maior. Mas em contrapartida o desempenho de EBITDA por m² é muito forte, porque você está focando nos produtos campeões de venda, além disso, são produtos que têm um maior apelo modal. Então, a combinação de venda por m² com uma margem bruta muito forte, mais do que compensa o aumento do custo de ocupação por m².

Então, posso dizer que estamos bastante entusiasmados com esse formato. O primeiro já começa em 2012, e a partir de 2013 passaremos a ter com mais frequência.

Guilherme Assis:

Tulio, nessa questão, você tem alguma ideia do número potencial de lojas nesse formato que vocês podem ter? No Feminino?

Tulio Queiroz:

Nós não gostaríamos de passar agora um *guidance* específico com a quantidade de lojas do Feminino, mas o que eu posso dizer é o seguinte, olhando os formatos menores como um todo, englobando áreas de até 1.500 m² e com municípios com a partir de 100 mil habitantes, a Companhia teria um potencial de abrir em torno de 400 lojas adicionais.

Então, acho que mercado nunca foi segredo, sempre dizemos isso. O nosso setor ainda é muito fragmentado, com uma participação muito grande da informalidade, e a tendência que começamos a perceber é que esse jogo tende a mudar.

Vimos uma participação maior dos cartões embandeirados, forçando o pequeno lojista, o pequeno comerciante a caminhar para a formalidade. Além disso, todos os outros projetos, a Nota Fiscal Eletrônica, o SPED Fiscal, ou seja, uma série de elementos contribuindo para que esse mercado hoje já existente fique com uma fatia maior dentro da formalidade. Isso sem mencionar o potencial de crescimento real desse mercado, com aumento de renda, com os patamares de nível de emprego etc.

Flavio Rocha:

Guilherme, deixa eu complementar as colocações do Tulio. Eu queria salientar que não estamos sentindo absolutamente nenhum sinal de saturação para o nosso formato

padrão, 5 estrelas, com 50 e tantos departamentos. Isso é uma versatilidade do nosso formato de loja, que se adapta bem em rua, em shopping, e em um espectro socioeconômico muito amplo, em shoppings mais elitistas, shopping mais populares.

Tanto é que dessas 40 lojas do ano que vem, mais de 90% são no modelo tradicional. Os 10% restantes são testes pilotos. O Riachuelo Mulher, e outros modelos mais compactos, que nós estamos tentando amadurecer o novo *front* de crescimento para quando a saturação chegar. Mas ainda estamos nos sentindo muito confortáveis, com muito espaço para crescer no modelo tradicional. A prioridade e o plano A continua sendo a loja completa, com o *mix* completo. Mas estamos, como o Tulio mencionou, experimentando o formato Riachuelo Mulher, que nos permite atender o grau de exigência dos clientes de grandes centros, e conciliar isso com a restrição de espaço de shoppings já maduros, suficientemente ancorados, e que naturalmente privilegiam as satélites porque são mais rentáveis para os shoppings maduros.

Guilherme Assis:

OK. E só a última coisa sobre o financiamento do BNDS, vocês acham que ele é suficiente para esse plano de crescimento?

Tulio Queiroz:

Guilherme, esse financiamento com o BNDS, retomando, é um projeto que se iniciou há dois anos, com o primeiro projeto. Isso marca uma mudança gradual da estrutura de capital da Companhia. Uma vez que o ritmo de crescimento foi alterado, faz muito sentido uma dívida desse porte, com perfil de longo prazo e com taxas de juros bastante atrativas. Sem dúvida alguma o relacionamento com o BNDS foi interessante, porque a Companhia, como vocês sabem, tem uma forte geração de empregos, e uma geração de empregos na região Nordeste. Então, julgamos interessante fazer esse novo financiamento de um montante de R\$270 milhões.

E como eu mencionei na apresentação, esse projeto de R\$270 milhões envolve algumas lojas do final de 2010, essas lojas de 2011 e as reformas. Mas é claro que existe um relacionamento com o BNDS e uma posição de análise constante da Companhia. No momento, o que eu posso dizer é o seguinte, a situação de caixa é bastante saudável, junto com essa dívida de longo prazo, a Companhia por si só gera bastante caixa. Então, no momento o que eu posso dizer é que a situação é bastante confortável e não há nada adicional sendo pensado.

Guilherme Assis:

OK. Está ótimo. Obrigado Flavio, obrigado Tulio.

Luiz Cesta, Votorantim Corretora:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas basicamente. A primeira é com relação ao comportamento de vendas das lojas já remodeladas. Pelo que eu vi no *press release* de vocês, algumas lojas já foram completamente modeladas. Eu sei que é um espaço bastante curto de tempo, mas gostaria de ter uma ideia de quais as suas primeiras impressões de performance de vendas dessas lojas recém-remodeladas.

E a segunda questão é com relação ao ritmo de crescimento das operações de empréstimo pessoal. Nesse trimestre vimos quase uma carteira de um pouco mais de R\$70 milhões, no 1T era de R\$55 milhões, enfim houve um salto. Eu queria que vocês, se possível, passassem um pouco do que estão esperando em termos de crescimento desse segmento de produto que vocês têm nas lojas.

Tulio Queiroz:

Luiz, antes de entrar especificamente nos números e desempenho das lojas remodeladas, só vou lembrar o principal intuito dessas reformas. O principal intuito é transformar a área de venda, trazer para a área de venda uma maior experiência de compra. Nós estamos mudando completamente o *visual merchandising* das lojas. Junto com isso, a ideia é atualizar os equipamentos, ou seja, trazer equipamentos de venda mais modernos para as lojas, que exponha muito mais variedade por m².

Um equipamento, por exemplo, que é muito comum no nosso setor, é aquela arara em cruz; isso reflete um modelo de negócio que prioriza profundidade de estoque e não variedade. Onde se põe quatro modelos, um em cada ponta e prioriza uma quantidade enorme de estoque do mesmo modelo em cada um dos braços. Nós queremos exatamente acabar com esse conceito. Queremos expor muito mais variedade, com menos profundidade de estoque. É exatamente isso que está sendo feito nessas remodelações.

Com isso a ideia é que aumente a probabilidade de transformação de fluxo em vendas e consequentemente aumentando a venda por m² aumentando margem etc. É claro que essas remodelações foram concluídas a pouco tempo, o desempenho é muito bom. O que temos de mais concreto é esse mesmo formato já inaugurado nas lojas a partir do final de 2010. Assim você consegue ter uma ideia melhor da performance desse formato.

E uma ótima surpresa do ano de 2010 é que, em relação ao estudo de viabilidade feito para o projeto, nós erramos o primeiro ano de vendas em quase todos os projetos. E o lado bom da história é nós erramos para baixo, ou seja, a loja nova vendeu muito mais no primeiro ano do que inicialmente nós esperávamos. É claro que é preciso esperar um pouco para avaliar o quanto desse aumento de venda é deslocamento da curva de maturação e quanto é realmente um deslocamento da curva como um todo para cima. Ou seja, uma venda ainda muito maior por m². Mas o que eu posso dizer é que esse delta foi em torno de 20%, ou seja, nós vendemos 20% a mais no ano 1 do que inicialmente esperado.

Entrando agora para a sua segunda pergunta, em relação ao empréstimo pessoal. Essa é uma operação em que a Companhia já teve no passado volumes superiores a R\$100 milhões em carteira. O grande desafio desse produto é gerenciar exatamente o volume de carteira e nível de perda. O que aconteceu nesses últimos dois anos é que nós colocamos um pouco o pé no freio, diminuimos os volumes, automaticamente o nível de perda melhorou, e neste meio-tempo investimos bastante em sistemas, softwares e procedimentos de análise de crédito.

O que estamos fazendo agora, uma vez que o sistema e as análises estão muito mais apurados, estamos de novo gradualmente acelerando o nível de concessão desses empréstimos para chegar a patamares condizentes ao tamanho da Companhia, porque gerenciar um produto como esse, trabalhando com algo como R\$40 milhões =,

50 milhões de carteira é muito pouco para o tamanho da Companhia. Então a ideia é aumentar gradualmente.

Uma outra novidade desse produto é que passamos a fazer o empréstimo pessoal usando cheque como garantia, outro ponto que também auxiliou nesse processo.

Luiz Cesta:

OK. Muito obrigado.

Guilherme Mazzilli, Ashmore:

Boa tarde a todos. Parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas, duas questões que já foram exploradas, que é a margem de crescimento, mas eu gostaria de olhar um pouco mais para frente do que para trás. Começando pela questão da margem, vocês tiveram uma queda de margem bruta no varejo de mais de 100 b.p. no 1T, e uma alta de mais de 300 b.p. no 2T. Quer dizer, um comportamento bastante distinto entre os dois trimestres. Eu queria ver para frente como vocês estão vendo essa margem, qual dos dois trimestres é mais razoável para esperarmos para frente.

E se vocês pudessem falar um pouco do impacto do preço do algodão. Imagino que ele já tenha atingido o ápice dele, o impacto mais negativo possível no teu resultado. Se vamos poder ver alguma coisa de ganho de margem por conta de uma queda do preço do algodão.

E com relação às vendas, eu queria ter uma ideia de como vocês viram o mês de julho e estão vendo agosto, se devemos ver uma recuperação no *same-store sales* e se vocês estão vendo algum desaceleração de economia. Seriam essas as duas perguntas. Obrigado.

Tulio Queiroz:

Guilherme, bom dia. Em relação ao comportamento de margem, e olhando para frente, fazendo um comparativo com o 1T, realmente nesse 1T houve uma leve redução de margem, em torno de 100 b.p. Nós frisamos bastante esse ponto no decorrer do 1T que havia uma preocupação muito grande em relação aos preços do algodão e em relação a quanto isso impactaria as margens do varejo.

No nosso caso, essa retração do 1T foi muito mais baseada em um processo em que as vendas da Riachuelo não escoaram da maneira inicialmente como esperávamos, por uma série de razões que mencionamos. A questão das reformas, da diminuição dos níveis de estoque pontual nas lojas etc. E como nós temos toda uma estrutura industrial, conseqüentemente na margem consolidada de mercadorias acabamos sentindo.

No 2T, sem dúvida alguma, a situação já voltou para a normalidade, ou seja, readequamos toda essa questão dos níveis de estoque das lojas, a coleção de inverno performou muito bem em todas as regiões do País, contribuindo sem dúvida para a expansão de margem, além de todos os aspectos aqui abordados, como a sintonia do modelo integrado, importados etc.

Daqui para frente acho que a história não tende ser diferente. Como eu mencionei em uma outra questão anterior, a Companhia vem expandindo margem bruta de

mercadorias com bastante intensidade, desde 2006. Dizendo novamente, a margem bruta de mercadorias em 2006 era 46%, e ano após ano nós fomos aumentando essa margem bruta. Isso é consequência de tudo que vimos falando, do modelo integrado, de trazer mais agilidade, de fazer com que efetivamente a indústria responda ao que está ocorrendo no varejo, e não se especializar e tentar prever melhor. Nossa ideia é reagir melhor. Fazer o *fast fashion* acontecer para valer.

Então, nossa expectativa daqui para frente é continuar em linha ascendente, como já mencionamos em algumas teleconferências anteriores, não vamos nos comprometer com prazo, mas o nosso objetivo de médio prazo é chegar cada vez mais próximo das margens brutas de mercadorias operadas pelos principais *players* internacionais, como Inditex e H&M, que giram em torno de 60%. Então nossa meta interna de médio a longo prazo é ficar cada vez mais próximo desses *players*.

Em relação a preço de algodão, sem dúvida alguma houve impacto, mas o componente matéria-prima como um todo representa em média 13% do preço de venda de um produto. É verdade que houve, sim, uma pressão de matéria-prima via algodão, e não só de algodão, de matéria-prima como um todo, porque os sintéticos também subiram no decorrer do 1T e final de 2010. Com essa redução dos preços, tende a trazer um leve benefício, mas nós continuamos cientes de que o grande benefício das margens no nosso negócio é responder ao que o mercado está querendo e reduzir *lead time*, e não tanto a questão pontual de uma matéria-prima ou outra.

Passando agora para a sua segunda pergunta, em relação a como estamos vendo o comportamento de vendas agora em julho e agosto, o que podemos dizer é que julho realmente veio com um comportamento ainda relativamente tímido, mas o desempenho de agosto está muito bom. Estamos com o Dia dos Pais performando de maneira muito boa. Então, o que eu posso adiantar é que o desempenho acumulado neste 3T até agora é melhor do que o atingido no 2T, então vamos ver como ocorre o desempenho de vendas daqui até o final do trimestre.

Guilherme Mazzilli:

Ótimo. Muito obrigado.

Francine Martin, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Eu queria pedir para vocês discutirem um pouco essa volatilidade na constituição e reversão de provisão que temos visto nos últimos resultados. Agora nesse trimestre, apesar de um cenário macro incerto, vocês se sentiram confortáveis em reverter uma boa parte da provisão que tinha sido aumentada no 1T. Se vocês puderem explicar um pouco como estão vendo essa questão. Obrigada.

Tulio Queiroz:

Francine, bom dia. Na verdade, nossa curva de inadimplência e o que nós esperamos com relação a safras está muito parecido desde maio para cá. O que aconteceu foi o seguinte, no decorrer do 1T, como nós fazemos um acompanhamento praticamente semanal do desempenho das safras, nós enxergamos no final de março um deslocamento das safras mais jovens. Então, realmente ficamos com mais receio, esperávamos um deslocamento para cima da curva de perda, por isso que fechamos o 1T com patamar de provisão em relação à carteira próximo de 10%.

O que aconteceu é que nós divulgamos o release já em maio, e no decorrer de abril e maio nós verificamos que realmente foi um comportamento atípico da safra, então elas voltaram para a normalidade no decorrer desse um mês e meio, por isso já no próprio release, quando divulgamos os 10% já antecipamos que o comportamento estava dentro da normalidade e que muito provavelmente nós reverteríamos esse patamar de provisão no decorrer desse 2T. Foi exatamente o que nós fizemos.

Então, posso dizer que no 1T do ano houve realmente um receio maior de que pudesse haver um deslocamento da curva, por isso aumentamos o estoque de previsão com relação ao recebíveis, só que esse cenário não se concretizou. E não é o que nós imaginamos até o final do ano, olhando todas as safras mais jovens. Então esperamos, sim, um aumento do nível de perda para o final do ano. Nós fechamos esse trimestre em 5,7% de perda e esperamos que essa perda suba para um patamar de 7,5%. Exatamente por isso estamos provisionados atualmente em 7,7% da carteira. Essa é a lógica da metodologia.

Francine Martin:

Ótimo. Obrigada, Tulio.

Erick Guedes, Banco Safra:

Obrigado por pegar mais uma pergunta minha. Gostaria que vocês falassem um pouco sobre esse projeto do Governo de desonerar folha de pagamento em alguns setores, dentre eles o setor de vestuário na parte de confecção, que é bastante intensiva em mão-de-obra. Com a alíquota do INSS sendo reduzida de 20% a 0% mais em contrapartida tendo 1,5 ponto de taxaço sobre fatuamente. Imagino que vocês já tenham feito contas. O que vocês podem compartilhar com a gente? Qual a ordem de grandeza que se poderia ter de impacto dentro de um EBITDA, por exemplo? Obrigado.

Tulio Queiroz:

Erick, essa notícia, sem dúvida alguma é bastante positiva para a Companhia. Nós fizemos as contas e em 2010 nós recolhemos, se não me engano, em torno de R\$40 milhões de INSS, obviamente baseado no formato vigente até agora. Se fôssemos trocar por 1,5% do fatuamente da Guararapes indústria, esse montante cairia para algo próximo a R\$20 milhões. Então, haveria, sim, um benefício positivo no EBITDA da Companhia de algo próximo a R\$20 milhões por ano, baseado obviamente nos patamares de hoje da Companhia.

Então é um incentivo importante, completamente válido e positivo. Sem dúvida alguma estamos vendo uma pressão bastante grande no setor como um todo, falando de uma maneira bem mais ampliada. O setor inteiro está com uma participação muito forte de importados, e sem dúvida alguma é algo que vem beneficiar de maneira bastante positiva a indústria nacional.

Erick Guedes:

OK Tulio. Obrigado.

Alissa Prince, FAMA Investimentos:

Boa tarde a todos. Parabéns pelos resultados. Eu ia perguntar o que o Erick acabou de perguntar, então a minha pergunta já foi respondida. Obrigada.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra ao Sr. Tulio Queiroz, Controller e RI da Companhia, para as suas considerações finais.

Tulio Queiroz:

Mais uma vez gostaria de agradecer a presença de todos e colocar toda a equipe à disposição para qualquer dúvida adicional. Muito obrigado e boa tarde.

Operadora:

O *conference call* da Guararapes–Riachuelo 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.”