

Felipe Oliveira, JPMorgan:

Bom dia a todos. Minha pergunta é em relação ao nível de despesa operacional, se você acredita conseguir, ao longo dos próximos trimestres, capturar no seu resultado operacional todo esse ganho de margem bruta que você vem tendo.

E também em relação ao incentivo fiscal de Imposto de Renda, que foi um pouco menor nesse 3T particularmente, se essa redução é recorrente ou não. Obrigado.

Tulio Queiroz:

Felipe, na verdade, essa questão das despesas operacionais, passamos a partir do 3T a colher o efeito da diluição das despesas operacionais do Grupo, em relação não só à receita líquida da Companhia, como também ao seu lucro bruto.

Vale lembrar que no decorrer desse 1S como um todo o crescimento de despesa operacional foi bem acentuado, principalmente na comparação ano contra ano, por conta do forte ajuste de despesas que a Companhia realizou no decorrer do 1S09, onde o nível de incerteza em relação a uma série de aspectos era ainda muito grande.

É claro que a partir do 2S09, principalmente no decorrer do 1S10, o cenário mudou completamente. A Companhia entra em uma fase extremamente expansionista, revendo inclusive todos os seus planos de crescimento, e para isso é natural que haja uma pressão maior de despesas operacionais, apenas por conta disso.

Junto com isso, é claro que mudamos também, já neste ano, de maneira significativa o ritmo de expansão. Vamos entregar 17 lojas este ano, enquanto no decorrer dos últimos quatro anos a Companhia vinha entregando de seis a nove lojas por ano.

É natural, em uma fase em que você vira a chave para um ritmo maior de expansão, que haja, principalmente no curto prazo, uma maior pressão de despesas operacionais, uma vez que toda essa área nova incremental ainda está no período inicial da curva de maturação. No momento em que você inaugura uma loja, desde o momento zero, inclusive um pouco antes de inaugurar a loja você já vai sentindo 100% os impactos das despesas operacionais.

Então, o que eu quero dizer é que, olhando o exercício de 2010 como um todo, é natural que já nesse 3T, e principalmente no 4T, consigamos diluir de forma mais acentuada essas despesas em relação às receitas e ao lucro bruto, e dessa forma passemos a capturar com mais intensidade a expansão de margem bruta para a margem EBITDA.

Para o ano seguinte, é claro que vimos em um ritmo forte de expansão; como eu disse, você tem toda essa área nova incrementada já em 2010, mais todas as áreas novas incrementadas em 2011, mas é claro que, mesmo com essa pressão de curto prazo, a Companhia sempre buscará na elaboração de seus orçamentos, na gestão do dia-a-dia, um ganho de eficiência em relação ao crescimento das despesas operacionais em relação às receitas.

Partindo para a segunda parte da sua pergunta, em relação aos incentivos fiscais de Imposto de Renda; o incentivo fiscal de Imposto de Renda, vale só lembrar, é um incentivo baseado no resultado da Guararapes Indústria, e ali é uma série de alguns contratos baseados em quantidade de produção. É comum haver certa oscilação trimestre a trimestre, mas eu quero dizer que não houve nenhuma mudança significativa, em nenhum tipo de contrato.

É natural haver algumas oscilações quando eventualmente algum contrato se encerra e ainda não foi renovado; no momento da renovação conseguimos retroagir e capturar o efeito. Então, é algo que se mantém para os próximos anos, não vemos mudanças significativas.

Eu diria que, inclusive, o que se observa é que cada vez mais a Guararapes passa a desenvolver produtos mais elaborados, produtos de maior valor agregado e, com isso, naturalmente passa a expressar isso nos resultados, contribuindo gradualmente para os incentivos fiscais.

Felipe Oliveira:

Perfeito. Então, você acredita que mesmo com esse nível de abertura focado em lojas tradicionais, que terá uma maturação maior, você está bem confiante de que não terá diluição de margem EBITDA?

Tulio Queiroz:

É isso que vamos buscar. Sabemos que temos uma pressão de curto prazo muito grande em função da mudança do ritmo de crescimento. É claro que no curtíssimo prazo, na hora em que você muda, você tem uma participação diária no ano um, ano dois de maturação, muito forte. Mas vamos buscar, sim, que isso não afete as margens operacionais.

Isso que vamos buscar não só para este ano de 2010, e principalmente para 2011. Um ponto importante, Felipe, que vale a pena destacar, é que nessas últimas inaugurações temos observado um ritmo muito forte de crescimento de vendas já nos primeiros períodos, isso tanto para as lojas inauguradas em 2009 quanto em 2010.

Ou seja, essa questão de investir em mais experiência de compra, tentar trazer para a área de vendas uma quantidade muito maior de SKU por m² tem sim contribuído para uma redução do período dessa curva de maturação. Ou seja, no momento em que inauguramos a loja, estamos sentindo uma força muito maior. É mais um dos elementos que esperamos também contar no decorrer de 2011.

Felipe Oliveira:

Perfeito, Tulio. Muito obrigado.

Eric Guedes, Banco Safra:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas, a primeira diz respeito ao plano de expansão, Tulio. Se pudesse detalhar um pouco mais em relação ao plano, esse mínimo de 22 lojas, se serão todas alugadas, o que você já tem contratado para 2011 em termos de ponto de venda, como será a expansão em âmbito geográfico, de Sudeste, Nordeste; enfim, você tem alguma direção já a ser traçada em relação a isso?

E por último, ainda em relação ao plano de expansão, loja compacta, enquanto a Riachuelo estiver nesse plano, até 2013, com esse mínimo de 22 lojas tradicionais, pode haver ainda um lançamento de uma loja compacta, ou talvez fique um pouco mais para frente? Essa seria minha primeira pergunta.

Tulio Queiroz:

Eric, em relação à expansão já prevista e contratada para os próximos anos, ou seja, até 2013, é importante destacar que isso é um mínimo de 22 lojas por ano, entre 2011 e 2013. É claro que o intuito é, sim, capturar o mais rápido possível essa grande oportunidade que ainda resta de expansão no formato tradicional.

Na hora em que olhamos para essa expansão, não existe uma região específica para ser atingida; já operamos bem em todas as regiões do País, e claro que o que acaba definindo com mais força entre um projeto ou outro acaba sendo o estudo de viabilidade e de contribuição de geração de valor.

Em relação a imóveis próprios ou não, é claro que existe uma tendência completa por imóveis em shopping; praticamente toda a expansão já contratada se baseia em imóveis de shopping, e conseqüentemente, em imóveis de terceiros. Não faz parte, pelo menos da base da estratégia de expansão, adquirir imóveis. É claro que se surgir alguma oportunidade, uma ou outra, muito atrativa, faremos as contas para ver se vale a pena.

Mas não é o intuito do plano de expansão. O intuito, sem dúvida alguma, é direcionar todo o caixa disponível para o ritmo de expansão, e capturar de forma cada vez mais rápida esse potencial, ainda no formato tradicional.

Por que a Companhia busca primeiro ocupar espaço tradicional, para depois caminhar para pensar em formatos menores? Na verdade, pelo fato de trabalharmos com as classes de renda C e D, sabemos, e fizemos alguns estudos específicos que nos mostram que existe, ainda, sim, uma oportunidade muito grande para trabalharmos no formato de 2.500 m². As inaugurações que fizemos recentemente comprovam isso; como eu disse, estamos observando um início de operação muito forte dessas lojas recém-inauguradas.

É claro que isso envolve uma série de coisas: envolve mais variedade, maior experiência de compra, todas as ações da área comercial, com parcerias com estilistas etc., tudo isso contribuindo para essa aceleração.

Isso prova que existe, sim, ainda um mercado e uma oportunidade para ser tomada em um formato de loja que já sabemos operar muito bem, que eu diria que é o nosso formato cinco estrelas.

Pensando um pouco mais para frente, é claro que mesmo no decorrer de 2011 a 2013, se eventualmente surgir alguma oportunidade interessante, em um formato um pouco menor, a Companhia também colocará em sua listagem de inaugurações.

Vale lembrar que nós mesmos já temos três lojas em formato reduzido, um formato de aproximadamente 1.500 m² de área de vendas. Então, sim, havendo a oportunidade, e se julgarmos necessário e atrativo, sem dúvida alguma já vamos contribuir com a inauguração de lojas menores, no decorrer mesmo deste período.

Mas a partir de 2013, é natural que haja, sim, uma necessidade maior de repensarmos alguns formatos. Então, é claro que a Companhia vem fazendo alguns estudos, tanto em lojas menores como pensando em alguns formatos diferenciados, para, a partir daí, elaborar um projeto mais específico nessa direção.

Eric Guedes:

OK. Minha segunda pergunta seria mais sob a óptica do ponto de vendas quanto à inadimplência, que foi apresentada no 3T, tentando vislumbrar um pouco mais do que podemos esperar no 4T. Em relação a vendas, vemos a produção de peças crescendo 15,4% ano contra ano nesse 3T, contra um acumulado de 7,7% no ano. Isso já é um pouco de antecipação para o Natal? E minha pergunta seria na parte de vendas, qual é a expectativa de vocês? Como foi outubro e como está sendo novembro? Agora, no 4T10, vocês têm uma base de comparação de *same-store sales* bem mais forte, dados os dois dígitos apresentados no 4T09.

Enfim, se você pudesse falar um pouco sob a óptica de vendas. Em relação à inadimplência, houve uma pequena piora na margem no cartão Riachuelo; o 1S vocês fecharam com 5,9% de inadimplência e isso acelerou para 6,5%, o que é um nível ainda bem mais confortável do que foi o ano como um todo de 2009, mas dada essa piora na margem nesse 3T, é alguma tendência, ou foi algo pontual?

Tulio Queiroz:

Vamos por partes, Eric. A questão da produção, realmente houve um aumento nesse trimestre da quantidade de peças produzidas. Vale lembrar que, no decorrer de todo o ano, houve uma leve redução da participação de produtos Guararapes nas vendas da Riachuelo. Isso é uma tendência natural; claro que o varejo vem crescendo em um ritmo muito grande, então a Companhia optou por abrir mais espaço para alguns fornecedores locais.

É importante também destacar que, neste ano, a Companhia inclusive diminuiu um pouco a participação de importados, mantendo relativamente estável em relação ao ano anterior.

O crescimento da produção nesse trimestre, sim, já reflete uma parte de antecipação para o Natal; inclusive, devemos reduzir um pouco a produção no decorrer de novembro e dezembro, em função de férias na área de produção, diferente do que foi o ano passado, onde isso ocorreu mais em janeiro e fevereiro, então houve realmente um aumento.

Mas a ideia, sem dúvida alguma, é a mesma: no médio prazo, manter a participação de produtos Guararapes no *mix* da Riachuelo, principalmente nos quesitos relativos a aumento de geração de valor, contribuindo para todo o conceito de um modelo de moda integrado.

Em relação às vendas, o que eu posso dizer em relação ao que notamos no decorrer de outubro e novembro, que foi um cenário bem otimista, estamos bem confiantes para o desempenho das vendas no Natal; observamos um Dia da Criança bastante positivo, um início de novembro bastante positivo, inclusive com o lançamento da coleção Rio de Janeiro, em parceria com o Oskar Metsavaht, que se revelou um tremendo sucesso. Lançamos a coleção ontem, e já no primeiro dia algumas lojas tiveram o estoque 100% vendido. Realmente, um grande sucesso.

Então, todos esses aspectos juntos nos deixam bastante confiantes para o desempenho de vendas no 4T. Vale lembrar, também, que a base de comparação no 4T já é mais forte, uma base de dois dígitos, mas mesmo com uma base mais forte de dois dígitos, mantemos, sim, a confiança para um desempenho robusto nesse 4T.

A última parte da sua pergunta, em relação à inadimplência e especificamente à despesa de perda e provisionamento, na verdade, olhando a curva de inadimplência como um todo, desde o 2T09 vimos observando uma redução importante dos níveis de inadimplência.

Desde aquele momento percebemos o consumidor muito mais favorável para realizar seus pagamentos, inclusive nos procurando para renegociar débitos anteriores. No decorrer de todo o ano de 2010 não foi diferente; percebemos uma melhora muito importante dos níveis de inadimplência, que acabaram se refletindo nos números.

Especificamente, nesse 3T optamos por sermos mais conservadores em relação a estoque de provisão em relação à carteira, uma vez que no decorrer de todo o 1S já vínhamos gradualmente reduzindo o estoque de provisão em relação à carteira, exatamente por conta da redução dos níveis de risco.

Existe uma sazonalidade natural da curva no decorrer de 3T e 4T; normalmente, no 3T os níveis de inadimplência são um pouco mais altos do que no 2T. Mas eu quero dizer o seguinte: os níveis de provisionamento em relação à carteira estão 100% de acordo com os níveis de risco apresentados pela Companhia. Esperamos, inclusive, um final de ano bastante tranquilo em relação à questão da inadimplência. Especificamente por isso que a despesa específica do trimestre não foi tão baixa no ano contra ano, comparada com a despesa efetiva do 1S.

Eric Guedes:

OK, Tulio. Muito obrigado pelas respostas.

“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.”