

**Operadora:**

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência do SUBMARINO S.A., para discussão dos resultados referentes ao 3T05. Estão presentes hoje conosco os senhores: Flávio Benício Jansen, Presidente; e Martín Escobari, Diretor 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 e 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. Informamos, também, que veículos de imprensa entre em contato com a Assessoria de Imprensa do Submarino para eventuais informações: RP1 – Tel. (11) 5501-4655 – Rosely Santiago.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios do SUBMARINO, 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 do SUBMARINO e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Jansen, Presidente do Submarino, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Jansen, pode prosseguir.

**Flávio Jansen:**

Bom dia, e muito obrigado pela presença de todos. Estamos muito animados com os nossos resultados do 3T05, um crescimento sólido e lucratividade crescente. O primeiro destaque é o nosso crescimento de vendas. O Submarino conseguiu acelerar o crescimento, passando 58% de crescimento no 1T para 71% de crescimento no 3T. Nosso crescimento continua sendo impulsionado principalmente pelo aumento da nossa base de clientes, que foi 54% comparando ano com ano, com internautas tornando-se consumidores na Internet. Acreditamos que o crescimento da nossa base de clientes iniciou-se da campanha de marketing offline, iniciando em maio no cinema e em junho em revistas desse ano.

Adicionalmente, o ticket médio da companhia cresceu 15% comparado com o do ano anterior. O principal motivo foi o aumento da participação de eletrônicos em nosso mix de produtos.

A rentabilidade aumentou. O EBITDA dos 9 primeiros meses de 2005 R\$ 28,3 milhões, representando um crescimento de 75% quando comparado ao ano anterior. Está em linha com o guidance que temos dado ao mercado.

O lucro líquido foi de R\$ 8,6 milhões no trimestre, e já soma R\$ 6 milhões neste ano. Nosso lucro líquido, quando comparado com vendas líquidas, representou, no trimestre, algo em torno de 7,5% das vendas líquidas, que é o nosso patamar de lucratividade após a abertura de capital.

Agora, o resultado sem o impacto da despesa Extraordinária de Abertura de Capital. Nós estamos prontos para o Natal. Durante o terceiro trimestre, aumentamos a nossa capacidade de nosso sistema de processamento de pedidos, implantamos o novo sistema de CRM e consolidamos a expansão dos nossos depósitos. Já selecionamos um local para construção, a construção será feita contrato de *built to suit*, e estamos apenas aguardando as aprovações finais da prefeitura para iniciar, efetivamente, a construção.

Estamos muito animados com a aquisição da Ingresso.com, que anunciamos semana passada, e também com a nossa campanha de marketing, que falaremos em mais detalhes nas próximas partes.

Por último, venda e iniciativas de crescimento, gostaria de destacar que a nossa recém-lançada categoria de perfumes avançou três níveis em apenas 3 semanas. Estamos também no processo final de seleção de 6 trainees para 2006. Foram mais de 6 mil candidatos, que demonstram o interesse que jovens universitários têm pelo Submarino.

Na próxima página, falar um pouco de nossa campanha de marketing offline. Os resultados iniciais são bem animadores. Como o nosso custo histórico de aquisição e clientes é menor de que a margem de contribuição que obtemos da primeira compra desse cliente, estávamos claramente investindo em marketing. Por isso, iniciamos uma campanha mais forte de marketing offline. Acreditamos também que o custo de aquisição e clientes subirá, na medida em que aumente a competitividade no comércio eletrônico. Então, é um momento bem adequado para tentar crescer o máximo possível a nossa base.

O crescimento de vendas do 3T já foi resultado desse incremento no marketing através da campanha offline. Falando um pouco da campanha, nós misturamos esforços de marcas com esforços com promoções de produto, buscando ter um perfil próximo do Submarino com uma paginação bem limpa e bem agradável.

Continuaremos com a campanha offline no 4T05, e avaliaremos resultados para definir o nível adequado de investimento em 2006. Gostaria também de dar boas-vindas à equipe do Ingresso.com. Mauro e Jorge, fundadores da empresa, são grandes empreendedores, e construíram uma excelente empresa, que acredito muitos de vocês já são usuários. Nós temos certeza que a Ingresso junto com o Submarino terá uma grande sinergia, e oferecerá grandes serviços para nossos clientes. Vou pedir agora para o Martín falar um pouco mais de detalhes sobre a aquisição.

**Martín Escobari:**

Bom dia, bem-vindos. A aquisição da Ingresso é um primeiro exemplo do tipo de novos negócios e ascensões do nosso modelo de negócio, que estaremos implementando nos próximos anos. Gostamos muito da Ingresso. A Ingresso.com é uma empresa de tecnologia, ela foi pioneira no desenvolvimento de sistemas de automação para bilheterias de cinema, hoje o software dela está implementado em quase 90% das salas no Brasil todo, e essa plataforma tecnológica foi o que lhe permitiu ser a pioneira de vendas em Ingressos pela Internet, acessando o inventário dos cinemas real time.

Através da aquisição estamos entrando num segmento atrativo, as margens da Ingresso.com são de 30%, o crescimento do EBITDA da Ingresso.com nos últimos 4 anos tem sido acima de 100% ao ano, e o potencial de crescimento é animador.

Hoje, o mercado de ingressos no Brasil é um mercado de R\$ 1 bilhão, a penetração da Internet é menos de 1%, e acreditamos muito que, utilizando a plataforma Submarino de divulgação de nossa marca, conseguiremos aumentar a penetração de vendas pela Internet entre o total de ingressos vendidos no Brasil.

Quando pensamos um pouco na nossa estratégia de expansão, a gente olha muito comprar versus construir. No caso da Ingresso.com, a decisão foi bastante simples. Para nós, entrar nesse segmento do zero era praticamente inviável dada a tecnologia proprietária do Ingresso. O preço que nós negociamos, que é equivalente a 7 vezes o EBITDA projetado para esse ano, acreditamos que o preço é justo para uma plataforma que trará muito valor para nós, e, ressaltamos, dará o serviço diferenciado para a nossa base de clientes. Mais e mais estamos pensando em oferecer serviços que a concorrência não consegue oferecer. A venda de ingressos pela Internet, a comodidade que isso traz para os clientes, um serviço diferenciado, agora para os clientes do Submarino.

Gostaria de falar um pouco sobre os resultados financeiros, na página 5. O crescimento, talvez o maior highlight do trimestre, como o Jansen já falou, é o crescimento no trimestre por 51%; acreditamos que continuamos crescendo mais rápido que o mercado, conforme fizemos desde 1999; acreditamos que nossa fatia do mercado nos 9 meses de 2005 já é aproximadamente entre 23% e 24% do mercado.

Acrescentamos que a campanha de marketing foi instrumental em acelerar o nossa trajetória de crescimento, que vinha em um patamar de 58% durante o primeiro semestre, 52%, aliás, no 2T, e passou para 61% no 3T.

Na seguinte página, fala-se um pouco do lucro bruto. O lucro bruto atingiu 28% no acumulado do ano; durante o trimestre vimos um aumento significativo na linha de eletrônicos. Acreditamos que o aumento da participação de eletrônicos seja fruto de uma combinação de um começo de um ciclo de queda de juros com o Real forte, que faz mais acessível os produtos eletrônicos.

A linha de eletrônicos tem como margem, com a porcentagem da receita líquida,

ligeiramente abaixo das outras categorias. Por outro lado, o Ticket médio é significativamente maior. A linha de eletrônicos, a média do ticket médio é de R\$ 500. A linha de mídia, livros, música e DVD, em contrapartida, são tickets médio de R\$ 40 a R\$ 50, então, é um ticket médio 10 vezes maior, que compensa a menor margem percentual.

A linha de eletrônicos, enquanto a margem bruta em Reais por pedido, é significativamente melhor que as outras linhas de negócio do Submarino. Portanto, acreditamos que essa mudança de mix é benigna no longo prazo.

Vou falar um pouco dos custos na página 7. As despesas com vendas não melhoraram no trimestre. Nos 9 meses acumulados, a despesa com venda piorou de 14,6% no ano passado para 15,8% neste ano. Grande parte dessa mudança é uma decisão nossa de investir mais em marketing, conforme o Jansen acrescentou nos comentários iniciais dele. Acreditamos que existe uma enorme oportunidade de crescer mais rápido, trazendo clientes para a comunidade Submarino por um custo menor do que o lucro que nos traz no primeiro pedido dele.

Vimos isso no 3T, no ano isso significou um investimento adicional, comparando ano contra ano, de 1,6% da receita líquida, ou seja, o investimento em marketing antes dos “rebates” que recebemos dos fornecedores, foi de 2,4% no ano passado para 3,2% nesse ano.

Acreditamos que o retorno daquele investimento adicional em marketing foi muito bom, mas, porém, acreditamos que conseguiremos melhorar o retorno em marketing offline, porque estamos aprendendo que tipo de marketing offline traz melhor resultado para Submarino. E segundo, na medida em que pensamos qual é o nível ótimo de investimento a longo prazo, o faremos com muito cuidado para não sacrificar demais a nossa lucratividade e o retorno para o acionista.

Os outros efeitos dentro da linha de despesas e vendas têm a ver com o aumento do custo de combustível, que acarretou um pequeno aumento nas despesas de frete, e também algumas ineficiências do nosso armazém. Como aqueles que visitaram o nosso armazém depois da expansão que tivemos no final do 2T, no começo do 3T, viram que a gente assumiu um espaço maior, mas não é um espaço ótimo para a nossa operação. No curto prazo, estamos tentando maximizar a utilização e a capacidade de armazenagem desse depósito, para atingir as metas de faturamento do Natal, e maximizar a eficiência desse depósito, e esse “traider” tem um pequeno custo.

Nas despesas gerais e administrativas, elas se comportaram melhor do que o esperado, ano contra ano tem uma queda significativa, inclusive tem uma queda em termos reais, com uma porcentagem da receita líquida, já é 1,8% da receita líquida.

A margem EBITDA é simplesmente o fruto do crescimento e das despesas, a margem no ano acumulado é 10,1% e, claramente, se não tivéssemos tido o investimento adicional de marketing, ele seria 1,6%, ou seja, 11,6% no ano.

Vou falar um pouco do balanço, na página 9, e do capital de giro, que é uma preocupação dos investidores e nossa. Não observamos nenhuma grande mudança no capital de giro da companhia. Por um lado tivemos pequenas mudanças, uma piora pequena na conta a receber e inventários, 3 ou 4 dias, contas a receber foram 89 e outra 93 dias, o inventário foi de 40 para 43 dias; mas por outro lado, os dias de contas a pagar melhoraram de 55 para 65 dias. Em termos gerais, não teve uma grande mudança nos ratios de capital de giro da companhia.

E quanto ao fluxo de caixa, que é a próxima página, é simplesmente o fruto das linhas do balanço, novamente não tem nenhuma grande mudança, o crescimento continua requerendo um investimento de capital de giro, e esse investimento está em linha com a expectativa da companhia para um ano.

Na página 11, rapidamente, para deixar tempo para perguntas e respostas, repetimos mais uma vez o guidance, não mudamos o guidance, acreditamos ser importante que a companhia continue reiterando o guidance e continue reiterando a condução que a gente tem, conseguiremos o guidance, e o colocamos mais uma vez para sua apreciação.

Para fechar, passo de volta para o Flávio.

**Flávio Jansen:**

Só para completar, a gente vai falar um pouco das nossas prioridades para 2006. A primeira prioridade, como planejamos crescer entre 45% e 50%, será a ampliação da capacidade. Um novo processo de instalação, como já falamos várias vezes, mas queremos também crescer a capacidade em outros processos do Submarino. A boa notícia é que estamos fazendo isso nos últimos 6 anos, então a companhia já sabe, já tem bem as etapas que tem que cumprir.

A segunda prioridade é, na verdade, uma grande oportunidade que existe para diferenciação e aumento da frequência de compras. Planejamos atuar fortemente em personalização para poder capturar essas oportunidades.

Já teremos algumas novidades brevemente.

E, por último, sem dar muita informação para a concorrência, acreditamos que o nosso crescimento em 2006 virá de ações similares às que vimos fazendo. Então, teríamos o crescimento da base de clientes, continuaremos fazendo ações bem focadas em marketing, também planejamos adicionar novas categorias de produtos. Como já temos falado, e também o Ingresso.com é um bom exemplo disso, buscaremos disponibilizar novos serviços para nossos clientes. Nós vemos, uma coisa que é nova, uma grande oportunidade na área de financiamento de clientes, a gente tem tido conversas muito interessantes com vários bancos sobre essa oportunidade, ainda não temos nada de concreto para anunciar para o mercado, mas podemos ver que a gente tem olhado com carinho essa área, que é área de financiamento para clientes.

Nós acreditamos que vamos continuar crescendo na nossa área de serviço



corporativo, principalmente adicionando novas lojas de empresas, como operamos hoje a loja da Natura, Nokia, Motorola, entre outros.

E, com isso, agradecer a atenção de todos, e abrir para perguntas.

**Operadora:**

Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta, queiram, por favor, digitar \*1. Sra. Julia Rizzo, da Credit Suisse, gostaria de fazer uma pergunta.

**Julia Rizzo:**

Bom dia Flávio, bom dia, Martín, eu tenho três perguntinhas, a primeira é em relação ao consumer finance, a parceria com o banco BMC, se vocês têm algum plano de aumentar a exposição ao crédito ao consumidor, algum tipo de cartão private label, ou o que vocês estão esperando dessa parceria para o futuro.

A segunda pergunta seria em relação às aquisições, vocês estão olhando novas aquisições além da Ingresso.com?

**Martín Escobari:**

Consumer finance, sua primeira pergunta. A parceria que foi noticiada no Valor com o BMC é simplesmente um primeiro piloto de um negócio diferente ao cartão Submarino, e nossa habilidade de financiar consumidores, a parceria com o BMC, é uma primeira parceria que poderemos fazer com vários outros bancos, é usar a força de venda dos bancos, que eles têm força de venda ativa, que vendem crédito consignado para empresas e para pessoa física, para aposentados, para vender produtos do Submarino, ou seja, a força de venda do BMC está com um catálogo de produtos do Submarino, que podem ser comprados em parcelas, em até 36 parcelas, pelos clientes do BMC no crédito consignado, ou seja, simplesmente uma maneira de você usar nossa plataforma logística e nosso poder de compra, e nossa capacidade de venda à distância, com uma força de venda para pessoas que tipicamente não tem acesso à Internet. Isso representa mais um canal, o resultado piloto é encorajador, foi bom.

**Julia Rizzo:**

Já teve algum feedback da parceria?

**Martín Escobari:**

Já e foi muito boa, o banco está muito animado, a gente tem recebido vários outros bancos com interesse em fazer parcerias similares. É ainda cedo para falar em volumes, mas é uma coisa interessante para nós. A iniciativa de nós vendermos produtos financeiros, e financiar o consumo de nossos clientes é completamente separada, não tem nada a ver com o piloto que nós temos com o BMC. Nessa iniciativa, a gente não está pronto para dar muitos detalhes nesse momento, mas estamos em um processo estruturado, a gente contratou um

assessor financeiro para liderar um processo competitivo, a gente tem discutido com muitos bancos, nacionais e internacionais, o potencial de vender produtos financeiros e financiar o consumo de nossa base de clientes premium, e estamos muito animados, ou seja, Entre as mais, entendemos o negócio, mais acreditamos que pode ser um negócio importante a longo prazo, eu gostaria de ressaltar o longo prazo.

É um negócio que é um start-up, que requer um lançamento de um produto novo, que vai ter uma curva de adoção em nossa base de clientes, e que faremos junto com alguém que saiba desse negócio mais que a gente, nós vamos fazer sozinhos. Eu pediria um pouco de paciência aos investidores, a gente espera poder anunciar o lançamento do programa nos próximos seis meses, e já começar a ver algum tipo de resultado em doze meses.

**Flávio Jansen:**

Quanto à pergunta sobre aquisições, Julia, como o Martín colocou, e essa foi a avaliação na aquisição da Ingresso.com, sempre que a gente entra em uma nova categoria, em uma nova frente, a gente avalia se é melhor iniciar do zero, ou se eventualmente é melhor você comprar alguém. No caso do Ingresso, como a gente comentou, pela tecnologia, e já pelo nível de sofisticação que eles já tinham alcançado, fazia todo sentido no mundo buscar comprar um parceiro, e isso foi o que a gente fez.

A gente está estudando entrar em novas categorias, a gente tem feito isso na escala de 3 a 4 por ano, vamos fazer isso em 2006, então ao avaliar uma nova categoria, a gente vai estar seguindo o mesmo processo, olhando se existe uma maneira, ou com uma eventual aquisição é a melhor maneira de ingressar, ou seja, de começar a operar nessa nova categoria.

**Julia Rizzo:**

Não há nada em estudo, alguma coisa que possa já estar em um processo adiantado?

**Martín Escobari:**

Ao preço certo, a gente está avaliando muita coisa. O problema é o preço certo, Julia.

**Flávio Jansen:**

Não é produtivo a gente comentar sobre negociações em andamento, isso só ajuda a vendedor e a concorrência.

**Julia Rizzo:**

A última pergunta seria em relação às despesas de marketing, se você teria uma idéia, se vocês poderiam estimar quanto seria o crescimento no trimestre se vocês não tivessem feito o investimento de marketing que iniciou em junho, e por quanto tempo vocês ainda acham que vão continuar esses investimentos maiores,

para aquisição de clientes.

**Flávio Jansen:**

É difícil de definir exatamente qual seria o crescimento sem o investimento em marketing, apesar de algum... Por exemplo, o marketing online, que tem uma boa capacidade de rastreabilidade, o marketing offline é um pouco menos óbvio. Uma conta que eu diria que a gente pode, que a gente considera, é que a aceleração em boa parte veio com o aumento do investimento em marketing, então é comparar o crescimento que a gente vinha tendo no primeiro semestre, com o novo patamar de crescimento do 3T. Seria uma boa estimativa, um bom cálculo para avaliar o impacto da campanha de marketing.

E olhando para frente, a gente, com certeza no 4T continuará investindo, a gente já estamos investindo, já tinha isso dentro do plano do ano. E para 2006, a gente acredita que ainda tem oportunidade de manter um investimento mais forte em marketing, aproveitando que o ambiente competitivo ainda não é tão agressivo, só que não temos ainda previsões, fechando a avaliação da campanha de marketing, e fechando os números para 2006.

**Martín Escobari:**

Eu acho que o grande desafio para a companhia sobre marketing offline é saber onde teremos o melhor retorno para investimento. E marketing online, a gente mede, dólar por dólar, o retorno do capital investido, consegue ter um rastreamento fantástico do retorno.

O problema do marketing offline é que a metade dele você joga fora, você não sabe qual a metade que está jogando fora. A experiência nos primeiros seis meses já nos dá alguns indícios de que tipo de propaganda funcionou melhor que outras. Uma análise crítica que a gente vai fazer para o ano que vem, não somente o investimento adicional, mas também a forma que esse investimento vai se dar. A gente tem uma curva de aprendizado, mas a gente acredita que a gente aprende rápido, estamos aprendendo.

**Julia Rizzo:**

Obrigada, parabéns pelos resultados.

**Flávio Jansen:**

Obrigado.

**Operadora:**

Sr. Marcelo Guimarães, do Bradesco, gostaria de fazer uma pergunta.

**Marcelo Guimarães:**

Bom dia Flávio, bom dia, Martín. A minha primeira pergunta diz respeito aos



guidances. Eles confirmaram que a expectativa permanece a mesma para o ano, mas dado o bom desempenho de vendas do 3T, para você atingir isso, me parece que ficaria fácil, no 4T você teria um crescimento em torno de 55%, até menor do que isso, você atingiria sua meta do ano, mas isso representaria uma desaceleração no crescimento. De fato é isso que vocês estão vendo ao longo do trimestre?

**Martín Escobari:**

A gente avaliou se deveríamos ou não mostrar de novo o guidance, acho que a estratégia de sair com o guidance conservador e não reavaliar esse momento é prudente, porque ainda que a gente tenha um certo grau de certeza enquanto top line, a gente ainda está avaliando o impacto do marketing no top line, no delta da mudança no top line, e o impacto disso na lucratividade, então acho que poderíamos compartilhar seu otimismo, porque não faz sentido acreditar em uma desaceleração, mais ainda não temos uma granularidade o suficiente para ver qual vai ser o impacto disso exatamente, então preferimos errar pelo conservadorismo, e manter o guidance por agora.

**Marcelo Guimarães:**

E voltando a uma pergunta que a Júlia comentou, com relação a essa campanha de marketing, vocês de alguma forma calculam o retorno que isso estaria tendo por novo usuário. Você poderia dar uma luz para a gente de como que é feito isso daí? Eu sei que é algo difícil, uma conta difícil de ser feita, mas a princípio, como vocês estão comentando, o retorno é muito rápido, o lucro bruto da primeira transação compensaria esse investimento adicional. Só uma idéia para a gente ver como...

**Martín Escobari:**

A gente olha de várias maneiras, no online é muito fácil, cada Real investido na campanha traz tantos Reais em lucro bruto. Isso a gente mede campanha por campanha, banner por banner, pop-up por pop-up, isso é bastante fácil. Na medição da campanha offline, a gente faz uma coisa um pouco mais macro, que é olhar o gasto total em marketing, tanto offline, como online, e ver a mudança na nossa base ativa de clientes, divide um pelo outro, você pega o número bruto de aquisição de clientes. Isso não é perfeito, mas te dá um número para trabalhar, a gente compara qual foi o ticket médio da primeira compra, qual foi o lucro bruto dessa primeira compra, tira um pouco os custos variáveis de venda, e vê se esse número é apropriado para esses novos cliente.

Durante o 3T essa conta é um pouco macro, mas faz acreditar que a gente não jogou dinheiro fora, que estamos ainda trazendo clientes a custos atrativos. Acho que isso é o máximo de granularidade que a gente consegue dar nesse momento.

**Marcelo Guimarães:**

E uma última pergunta, existe uma preocupação crescente por parte dos bancos com segurança, alguns já estão adotando até uns mecanismos para poder

garantir que o usuário da Internet, é ele mesmo que está conectado fazendo a compra. Existe algum movimento nesse sentido, quer dizer, com a preocupação de adicional com segurança por parte das empresas de Internet?

**Flávio Jansen:**

A gente tem uma preocupação muito grande com segurança, isso não de agora, desde o início da nossa operação, não vou detalhar todos os mecanismos e todas as técnicas que a gente utiliza, mas só dando uma idéia macro, a gente não só tem um grande investimento em proteção do ambiente, ferramentas, tecnologia, como a gente tem um investimento forte em prevenção de eventuais tentativas de fraude, isso através de um processo que mistura sistemas, e que fazem análises com informações externas, que complementam essas análises, e com uma equipe que avalia qualquer pedido que esteja fora do mínimo aceitável para liberação.

E a gente conseguiu, só dar um número histórico, a gente tem conseguido, com um trabalho contínuo, reduzir esses patamares, e atualmente o nosso nível de *charge back*, que seria uma indicação do volume de fraude, é inferior a 0,1% das vendas líquidas. Ele chegou a um patamar que comparando com varejo tradicional, varejo físico, é cinco vezes menor do que o varejo tradicional, o varejo físico, então a gente chegou em um patamar bem baixo. E o que a gente tem feito é mantido esse processo, mantido os investimentos contínuos em aperfeiçoamento desse processo, o que eu acredito que aconteceu com os bancos é que eles tiveram uma primeira fase de segurança, e agora estão indo para uma segunda etapa, o que é muito saudável.

**Marcelo Guimarães:**

Obrigado.

**Operadora:**

Sra. Tânia Sztamfater, do Unibanco, gostaria de fazer uma pergunta.

**Tânia Sztamfater:**

Bom dia Martín, bom dia Flavio. Eu tenho uma pergunta em relação ao working capital, primeiro, vocês comentaram que não viram grandes mudanças se a gente olhar o consumo total de capital de giro no ano-contrano. Eu queria saber se com o crescimento que vocês vêm tendo, vocês sentiram alguma diferença sobre o potencial de melhora na negociação com os fornecedores, que é uma forma de diminuir o consumo de capital de giro. E, também, qual seria o impacto desse mix mais concentrado em eletrônicos no consumo de capital de giro, e qual seria o impacto do negócio de consumer finance na parte de consumo de capital de giro do lado do ativo? Imagino que melhoraria bastante nos seus recebíveis. Vocês já têm alguma idéia desses 3 pontos?

**Martín Escobari:**

Obrigado, Tânia. A melhora de contas a pagar de 10 dias, que aparece significativa, nosso parecer ainda não é reflexo de maior poder de barganha, ou seja, a gente realmente acredita que uma mudança de patamar de dias de contas a pagar é uma mudança que acontece não-gradativamente, e que, chegando um certo momento, você (.....) para re-estipular termos, a gente está trabalhando, alguns fornecedores tem equipes para fazer essa mudança significativa one by one, eu acho que estamos ainda 12 a 18 meses de distância de começar a haver uma mudança permanente em contas a pagar. Então, não tem notícias boas do lado de contas a pagar.

Do lado do impacto da mudança de mix, a mudança de mix ajuda no gerenciamento do inventário, os fornecedores eletrônicos são mais sofisticados, são mais expostos a fazer o supply chain integration mais sofisticado, mais eletrônico. Tende a experiências em cross-docking com concorrente nossos, que a gente ainda não faz, enquanto a capacidade de trabalhar linhas de eletrônicos com melhores níveis de estoque, é uma oportunidade especialmente no novo armazém, que terá uma logística um pouco mais otimizada para isso.

A mudança do mix também faz o seu negócio mais atrativo financiamento do consumidor; na medida em que a gente tem falado com os bancos, fica claro para eles – e agora também para nós – que ninguém pensa em financiar consumo de CDs e livros, mas pensa em financiar uma geladeira ou uma televisão de plasma. Então, o aumento da participação do mix faz a nossa venda ser mais apetitosa para um potencial financiamento. E tem sido uma coisa que tem chamado bastante a atenção dos possíveis parceiros.

Então, eu acredito que – claro que tem uma maior oportunidade – a questão é *onde tem o grande pulo do gato*, no capital de giro. Eu acho que é no financiamento do consumidor.

Hoje, nós vemos o consumo de capital de giro até como um grande problema, na medida em que a gente consiga direcionar esse capital de giro para um cartão Submarino e esse financiamento para os juros para o consumidor membro de cartão Submarino, isso aí vira uma máquina de geração de valor e não um consumo de valor.

Então, eu acho que isso aí vai nos ajudar a fazer um cartão mais atrativo para a nossa base.

**Tânia Sztamfater:**

Você tem alguma idéia já para quanto você imaginaria indo os recebíveis, dias de recebíveis – quer dizer, uma grande parte dessa carteira não estivesse mais impactando o seu balanço, ou isso ainda, a gente está numa etapa muito preliminar para você falar sobre isso?

**Martín Escobari:**

Está ainda muito preliminar, mas, tipicamente, quando o cliente começa a pagar no cartão Submarino, o Submarino receberá à vista, então não teremos mais o ônus do financiamento desse consumo e a financeira – que pode ser um banco, ou uma parceria banco-varejista – começa a *cargar* esse recebível, e o recebível, no caso do cartão, é altamente lucrativo, porque, ainda que o financiamento seja sem juros – e não precisa ser todo sem juros, algum pode ser com juros –, em uma alta proporção, o cliente entra no rotativo e no rotativo paga juros de somente 8% ao mês, que dá um spread razoável.

Ainda é muito cedo para falar qual vai ser o impacto e a velocidade, mas, com certeza, tão quanto a gente tenha uma parceria estruturada, anunciaremos; e será uma linha de negócios que terá um disclosure razoável, porque acreditamos que isso aí é uma alavanca importante de valor para a companhia.

**Tânia Sztamfater:**

Certo, obrigada. É uma pergunta com relação às parcerias. Vocês podem dizer quanto representou o total de receitas vindas das parcerias corporativas neste trimestre. Quer dizer, nos outros dois foi mais ou menos 7%, continua no mesmo patamar ou cresceu ou, enfim...

**Flávio Jansen:**

Continua no mesmo patamar, Tânia. O que tem acontecido em ter conseguido incorporar novas lojas e as lojas correntes tiveram um crescimento menor do que foi o Submarino, então acabou mantendo o mesmo patamar em relação às vendas totais para a empresa.

**Tânia Sztamfater:**

Vocês estão vendo, dentro dessas parcerias, por exemplo, as parcerias que vocês têm com empresas que se concentram na venda de duráveis. Realmente vem crescendo mais do que, por exemplo, outras parcerias que vocês tenham, se têm sentido isso não só no negócio de vocês, mas nos parceiros também?

**Martín Escobari:**

A gente está vendo, across the board, uma melhora em duráveis. Não sei se é juros, se é o Real forte, mas estamos vendo em nós e na indústria, pelo que a gente enxerga da indústria, uma melhora em duráveis.

**Tânia Sztamfater:**

Está certo. A última pergunta. Eu só queria confirmar se, em relação à mudança de vocês para o ano que vem, o guidance de investimentos continua em R\$ 6 milhões?

**Flávio Jansen:**

Continua, quer dizer, o investimento é basicamente em automação do novo ambiente. O contrato, como a gente já falou, vai ser *built to suit*. Então, todo investimento no terreno, na construção, vai ser feito pela empresa com a qual a gente fechou um acordo.

**Tânia Sztamfater:**

Está certo, obrigada Flávio, obrigada Martín.

**Flávio Jansen:**

Obrigado.

**Operadora:**

Lembramos que para fazer perguntas basta digitar \*1. O Sr. Gustavo Hungria, do Banco Pactual, gostaria de fazer uma pergunta.

**Gustavo Hungria:**

Bom dia, na verdade eu teria duas perguntas para fazer para vocês. A primeira, ainda com relação à questão dos recebíveis, enfim, tendo em vista que vocês estão crescendo bastante o mix nessa parte de eletrônicos, eu entendo também que vocês têm a oportunidade para fazer o financiamento do consumo e tudo mais. Mas, enfim, com o crescimento potencial do número de recebíveis por conta de mix de eletrônicos, como é que vocês enxergam essa tendência da indústria de estar trabalhando só com pagamentos, ou em grande parte, em pagamentos sem juros – financiamento de 10, 12 meses sem juros. Enfim, isso acaba onerando a sua necessidade de capital de giro e talvez isso seria mais difícil de capturar dado que a indústria tem trabalhado com esses pagamentos sem juros.

Vocês estão vendo algum tipo de mudança nessa tendência da indústria, a indústria já está trabalhando, talvez, de uma maneira mais racional, encurtando prazos ou, enfim, colocando um pouco mais de juros nos financiamentos? Como é que vocês estão enxergando isso?

**Martín Escobari:**

De fato, a linha de eletrônicos é uma linha que tem, no varejo como um todo, alto parcelamento com e sem juros – as Casas Bahia e a Insinuante lá no nordeste é com juros, e o Ponto Frio e Lojas Américas, sem juros no cartão.

A gente, no parcelamento, é um *price taker*, perante a companhia/indústria (...), a gente não vê o aumento de agressividade, ou seja, a gente teve uma grande mudança de patamar em 2004, no começo do ano, talvez, e tem se mantido no mesmo patamar, não houve piora nesse sentido. O que a gente vê, é ter um maior reconhecimento de vários varejistas da importância do cartão próprio, então, a gente acredita que começará a haver um direcionamento daquelas ofertas de



financiamentos prolongados para os cartões próprios nossos e das concorrentes.

E na medida em que isso aconteça na indústria como um todo é um negócio favorável. E acho que, se a gente olha os grandes varejistas de eletrônicos, são todos razoavelmente sofisticados e todos entendem o custo de capital de giro. Então, essa migração para o cartão próprio nosso e das Lojas Americanas, e o das Casas Bahia, é uma coisa favorável no médio prazo.

**Gustavo Hungria:**

Está certo. Por outro lado, eu entendo que vocês estão começando a crescer de forma mais agressiva agora nessa parte de eletrônicos, você tem como dar para a gente como estão suas margens nesse segmento?

Acredito que, com o crescimento de escala, você esteja melhorando, enfim, existe espaço ainda para – por mais que essa margem, na média, seja menor – existe espaço para ela crescer, dado o seu ganho de escala?

**Martín Escobari:**

A gente acredita que tenha espaço para crescer, a gente não sabe com que velocidade vai crescer, mas, com certeza, tem espaço, onde tem mais espaço – enquanto impacto na lucratividade – é a otimização de cadeia de suprimentos.

Ou seja, a grande oportunidade dos fornecedores de eletrônicos, como já falei, é que são pessoas sofisticadas que entendem de *just in time*, que entendem de cross-docking. Então, talvez tenha mais dinheiro na mesa em otimização de cadeia de valor, que é o que dado no surgimento muito importante, um gasto importante que não margem, no curto-prazo; no médio-prazo, a margem é mais importante.

A gente, dentro de eletrônicos, ainda somos pequenos, somos provavelmente um top 20 no mercado, então, vai demorar um pouquinho para chegar no top 10. Mas na área de integração de cadeia, acho que a gente consegue fazer coisas mais cedo.

**Gustavo Hungria:**

E para finalizar, bom, voltando um pouco à questão do marketing, eu entendo que isso aí foi muito mais uma – vocês estavam descobrindo muito mais uma oportunidade, vamos dizer assim, de acelerar seu crescimento, ocupar espaços, enfim, crescer de um uma forma mais acelerado, do que uma necessidade de chegar na atual marca de crescimento, assim eu entendo.

Então, eu gostaria só que vocês confirmassem se é esse sistema que vocês estão enxergando e se esse guidance preliminar que vocês estão dando para 2006 – essa parte de receita – já incorporaria esse gasto maior de marketing que vocês estariam fazendo e, enfim, seria mais ou menos isso, ou se a gente pode estar vendo, de repente, essa receita crescer num patamar mais acelerado, e aí manter esse guidance de EBITDA por conta dos gastos maiores de marketing.

Como é que está esta definição para 2006?

**Martín Escobari:**

Sua percepção é correta. Não estamos gastando mais em marketing, fruto de desespero para atingir meta, pelo contrário, o maior gasto em marketing vem se tornando em uma oportunidade. Acreditamos que no futuro, daqui a três anos, os gastos de marketing serão maiores e a concorrência será pior. Então, um cliente hoje custa muito menos do que um cliente daqui a três anos.

Na medida em que a gente tem caixa e tem retornos a esse capital apropriados, a gente adiantará essa aquisição de clientes. É captura de uma oportunidade, não é correr atrás de prejuízo.

Como que isso afeta 2006? Estamos ainda terminando o processo orçamentário para 2006. a única coisa que a gente conseguiria falar, um pouco em linha com o que você está falando, é na medida em que a gente crescer mais, a gente vai tentar crescer mais sem ter de sacrificar a lucratividade EBITDA em Reais que a gente prometeu no guidance.

Ou seja, estaríamos criando uma base para um crescimento de longo-prazo mais atrativo, sem sacrificar a lucratividade além do que está no guidance.

**Gustavo Hungria:**

Está certo, muito obrigado.

**Operadora:**

Caso haja alguma pergunta, queriam, por favor, digitar \*1. A Sra. Juliana Rozenbaum, do Deutsch Bank, gostaria de fazer uma pergunta.

**Juliana Rozenbaum:**

Olá, bom dia. Eu queria começar pedindo desculpas se vocês por acaso já responderam as minhas perguntas, mas é que eu não estava no call, e de qualquer maneira eu vou fazê-las.

Eu queria entender um pouco melhor esse custo do marketing offline. Você falou na sua introdução que você acredita que realmente já tenho um retorno no curto-prazo, dado a primeira aquisição do cliente.

Então, se isto é verdade, é factível esperar que, mesmo no curto-prazo, a gente veja esse custo de marketing, como percentual da receita, cair à medida que essa diluição dos custos mais altos ocorra em receitas também mais altas?

E, se isso é verdade, qual seria um time frame para isso acontecer?

**Flávio Jansen:**

Juliana, no curtíssimo-prazo, quer dizer, no próprio trimestre, apesar de ser pago pela contribuição que a gente consegue na primeira venda, ele tem um impacto não permitindo que o EBITDA cresça na mesma proporção das vendas. Então, em curtíssimo-prazo existe impacto, mas isso é rapidamente recuperado – e quando a gente olha um cenário de 12 meses, esse investimento em marketing já é recuperado nas próximas compras do cliente. Então, isso seria uma maneira de olhar.

**Juliana Rozenbaum:**

Certo, obrigada. No lado de consumer finance, claramente vocês têm uma diferença entre os outros varejistas, pelo fato de que praticamente 100% dos seus clientes já são bancarizados, muitos cientes do custo de financiamento dessas outras opções de financiamento.

Então, dado esse projeto de desenvolver uma área de consumer finance, é razoável esperar que você vai estar falando, em termos de impacto para Submarino, de simplesmente a melhora do capital de giro, uma vez que você não vai ter mais de receber a prazo e essa financeira possa adiantar os recursos à vista, e que você não conseguiria fazer grandes coisas, em termos de oferecer serviços financeiros para esses clientes. É razoável trabalhar com esse cenário?

**Martín Escobari:**

Bem, a gente está justo no meio dessa análise. De fato, nosso cliente tem um perfil completamente diferente do creditário das Casas Bahia. As Casas Bahia é classe C, que é carente de crédito, o nosso cliente é classe A e B, que está bem bancarizado, já tem cartão de crédito, em sua grande maioria.

Isso não significa, olhando um pouco as benchmarks internacionais, que uma Neiman Marcus, uma Sacks Fifth Avenue tem a penetração do cartão próprio deles e 50 para os da loja. Então, o perfil socioeconômico não pré-exclui uma penetração alta do cartão próprio, sempre quando você tem atrativos adicionais, incentivos, sistemas de recompensa, programas de lealdade, que tragam um apelo maior para usar o cartão. Então, a gente acredita que nossa base é classe A e B, e teremos que criar incentivos apropriados.

Enquanto o impacto disso na lucratividade do Submarino é duplo. Por um lado, o capital de giro melhora significativamente, por outro lado, apesar de esse consumidor classe A e B não estar pagando os 9% ao mês, ele está pagando 4%, 5% ao mês, e sobre um ticket médio e um consumo muito maior. Ou seja, pelas análises de mercado que a gente viu, o valor presente do fluxo de caixa de alguém que usa um cartão classe A e B, é muito maior, 4x, 5x, maior que alguém que está pagando juros mais altos, que costuma ter uma carteira muito menor.

Ou seja, a grande aposta nossa, junto com o parceiro, é atingir uma alta penetração na nossa base de clientes e criar os incentivos para que ele concentre sua compra conosco e outros varejistas, usando o cartão Submarino, e isso, sim,

gera um valor importante.

O que isso significa, qual o valor presente disso, qual a penetração maior? É muito cedo para falar, mas eu acho que dar cartão para a classe A e B – se o cartão for bem usado – é um negócio altamente lucrativo. Olhe a transação da Credicard quando foi vendido para os bancos, o premium pago por cardholders classe A e B foi US\$ 160, certamente alguém está fazendo dinheiro com esse consumidor classe A e B.

**Juliana Rozenbaum:**

Está bem, obrigada.

**Operadora:**

Esta será a última instrução. Caso haja alguma pergunta, queiram, por favor, digitar \*1.

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra aos palestrantes para sua considerações finais.

**Flávio Jansen:**

Eu gostaria de agradecer a presença de todos, agradecer as perguntas – perguntas muito interessantes, que ajudaram a esclarecer melhor os resultados do trimestre – e apenas convidá-los a participar do call, já em fevereiro, que serão os resultados para o ano de 2005. Muito obrigado, e bom dia a todos.

**Operadora:**

O conference call do Submarino S/A está encerrado. Agradecemos a participação de todos e tenham um ótimo dia, obrigada.